



PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

MISE A JOUR ANNUELLE DU DOSSIER D'INFORMATION RELATIVE A L'EXERCICE

2014

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 10 Juin 2015 sous la VI/EM/014/2015.

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	2
AVERTISSEMENT	6
PREAMBULE	7
PARTIE 1 : ATTESTATIONS ET COORDONNEES	9
1. Le Gérant de Mutandis SCA	10
2. Les Commissaires aux Comptes de Mutandis SCA.....	11
3. L'Organisme Conseil.....	21
4. Le Responsable de la communication financière de Mutandis SCA	22
PARTIE 2 : PRESENTATION DE L'OPERATION	23
1. Cadre de l'opération.....	24
2. Objectifs de l'opération	24
3. Renseignements relatifs aux titres à émettre.....	25
4. Syndicat de placement et intermédiaires financiers.....	25
5. Modalités de souscription des titres.....	25
6. Régime fiscal des billets de trésorerie	28
7. Charges relatives à l'opération	29
PARTIE 3 : PRESENTATION GENERALE DE MUTANDIS	30
1. Renseignements à caractère général	31
2. Renseignements sur le capital de Mutandis SCA.....	33
PARTIE 4 : ACTIVITE DE MUTANDIS SCA	46
1. Historique de Mutandis SCA.....	47
2. Dates clés de Mutandis SCA	48
3. Filiales de Mutandis SCA	49
4. Conventions réglementées.....	65
5. Organisation du Groupe Mutandis	67
6. Politique de développement	68
PARTIE 5 : SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE MUTANDIS	71
1. Périmètre et méthodes de consolidation (trois derniers exercices)	72
2. Analyse du compte de résultat consolidé	73
3. Analyse du bilan consolidé	82
PARTIE 6 : PERSPECTIVES	94
1. Orientations stratégiques de la Société.....	<i>Erreur ! Signet non défini.</i>
2. PERSPECTIVES	95
PARTIE 7 : FACTEURS DE RISQUES.....	98
1. Risque marché.....	99
2. Risque de taux.....	99
3. Risque lié à l'évolution des prix des matières premières.....	99
4. Risque lié à l'évolution des cours des monnaies étrangères.....	99
5. Risque concurrentiel	100
PARTIE 8 : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....	101
PARTIE 9 : ANNEXES	103
1. Comptes consolidés de Mutandis.....	104
2. États financiers de Mutandis SCA.....	110
3. États financiers de CMB Plastique	142
4. États financiers de LGMC Industries.....	147

6.	<i>États financiers d'Isham Finance</i>	152
7.	<i>États financiers d'Univers Motors Asie</i>	157
8.	<i>États financiers d'Univers Motors Distribution</i>	162
9.	<i>États financiers de d'Univers Motors Europe</i>	167
10.	<i>États financiers d'Univers Motors Premium</i>	171
11.	<i>États financiers de Distra</i>	175

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
UMA	Univers Motors Asie
UME	Univers Motors Europe
UMD	Univers Motors Distribution
UMP	Univers Motors Premium

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 2012, 2013 et 2014 ;
- Procès-verbaux des Conseils de surveillance, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires relatifs aux exercices 2012, 2013 et 2014 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 2012, 2013 et 2014 ;
- Rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices 2012, 2013 et 2014 ;
- Rapports de gérance relatifs aux exercices 2012, 2013 et 2014 ;
- 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 2012, 2013 et 2014.

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	2015	2015
Date d'expiration du mandat actuel	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2017	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2017

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES CONSOLIDÉS DE MUTANDIS SCA POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2012, 2013 ET 2014

OBJET : MISE A JOUR DU DOSSIER RELATIF AU PROGRAMME D'ÉMISSION 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 2012, 2013 et 2014.

Casablanca, le 01 juin 2015

Nawfal Amar
 A. Saaïdi et Associés
 Associé

Faïçal Mekouar
 Fidaroc Grant Thornton
 Associé Gérant

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIFS AUX COMPTES CONSOLIDES

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

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

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l'auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

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

Casablanca, le 20 février 2013

FIDAROC GRANT THORNTON

A. SAAIDI ET ASSOCIES

Faiçal MEKOUAR
Associé

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

Faïçal MEKOUAR
Associé

Nawfal AMAR
Associé

EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER 2014 AU 31 DECEMBRE 2014

Nous avons procédé à l'audit des états de synthèse consolidés, ci-joints, de la société Mutandis arrêtés au 31 décembre 2014, 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 1.716.790 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 13 ;785 ;.

Ces états de synthèse ont été préparés suivant le référentiel comptable IFRS, tel qu'adopté au sein de l'union européenne au 31 décembre 2014.

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

A notre avis, 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 2014 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 18 février 2015.

FIDAROC GRANT THORNTON

A. SAAIDI ET ASSOCIES

Faïçal MEKOUAR
Associé

Nawfal AMAR
Associé

**ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES SOCIAUX DE MUTANDIS SCA
POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2012, 2013 ET 2014**

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 sociales 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 sociaux audités de Mutandis.

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 sociaux de Mutandis tels que audités par nos soins au titre des exercices 2012, 2013 et 2014.

Casablanca, le 01 juin 2015

Nawfal Amar
A. Saaïdi et Associés
Associé

Faïçal Mekouar
Fidaroc Grant Thornton
Associé Gérant

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIFS AUX COMPTES SOCIAUX

**RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER 2012 AU 31 DECEMBRE 2012**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Société, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société Mutandis S.C.A, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2012. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1 298 998 365,98 dont un bénéfice net de MAD 2 291 135,12.

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'anomalie significative, 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 oeuvre 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

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société Mutandis SCA au 31 décembre 2012 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Gérant destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi 20-05, nous portons à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, la Société Mutandis S.C.A. a augmenté le montant de ses participations dans le capital des sociétés suivantes :

- Fenyadi S.A.R.L. pour KMAD 36 243 dont le pourcentage de détention est passé de 76,20% à 89,28% ;
- Villa Roosevelt S.A.R.L. pour KMAD 30 075 dont le pourcentage de détention est passé de 10% à 28,40% ;
- Immorente Invest S.C.A. pour KMAD 47 100 dont le pourcentage de détention est passé de 99,65% à 69,17%.

Casablanca, le 20 février 2013.

Les Commissaires aux Comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

A. SAAÏDI ET ASSOCIÉS

Faïçal MEKOUAR
Associé

Nawfal AMAR
Associé

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société Mutandis S.C.A, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2013. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1 318 302 362,58 dont un bénéfice net de MAD 23 020 786,25.

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'anomalie significative, 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 oeuvre 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

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société Mutandis SCA au 31 décembre 2013 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Gérant destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi 20-05, nous portons à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, la Société Mutandis S.C.A. a pris une participation dans le capital de CFG Group S.A. à hauteur de 10,62% pour KMAD 103 712.

Nous portons également à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, Mutandis S.C.A. a augmenté le montant de ses participations dans le capital des sociétés suivantes :

- Villa Roosevelt S.A.R.L. pour KMAD 15 900 dont le pourcentage de détention est passé de 28,40% à 43,40% ;
- Isham Finance S.A. pour KMAD 38 998 dont le pourcentage de détention est passé de 66,67% à 68,59% ;
- LGMC Industries S.A. pour KMAD 12 253 dont le pourcentage de détention n'a pas varié ;
- Mutandis Palmeraie S.A.R.L. pour KMAD 1 500 dont le pourcentage de détention n'a pas varié.

Casablanca, le 17 février 2014.

Les Commissaires aux Comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

A. SAAÏDI ET ASSOCIÉS

Faïçal MEKOUAR
Associé

Nawfal AMAR
Associé

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER 2014 AU 31 DECEMBRE 2014

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société Mutandis S.C.A, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2014. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1 364 703 186,68 dont un bénéfice net de MAD 36 361 485,97.

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'anomalie significative, 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 oeuvre 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

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société Mutandis SCA au 31 décembre 2014 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Gérant destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi 20-05, nous portons à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, la Société Mutandis S.C.A. a augmenté le montant de ses participations dans le capital des sociétés suivantes :

- Isham Finance S.A. pour KMAD 40 502 dont le pourcentage de détention est passé de 57,23% à 59,26% ;
- LGMC Industries S.A. pour KMAD 98 dont le pourcentage de détention est passé de 65,08% à 65,10%.

Casablanca, le 18 février 2015.

Les Commissaires aux Comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

A. SAAÏDI ET ASSOCIÉS

Faiçal MEKOUAR
Associé

Nawfal AMAR
Associé

3. L'ORGANISME CONSEIL

Dénomination ou raison sociale	CFG Finance
Représentant légal	Soumaya Tazi
Fonction	Gérante
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	s.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 2012, 2013 et 2014 ;
- Procès-verbaux des Conseils de surveillance, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires relatifs aux exercices 2012, 2013 et 2014 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 2012, 2013 et 2014 ;
- Rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices 2012, 2013 et 2014 ;
- Rapports de gérance relatifs aux exercices 2012, 2013 et 2014 ;
- Prévisions établies par les organes de direction et de gestion du groupe Mutandis ;
- Décisions de gérance relatives aux exercices 2012, 2013 et 2014.

CFG Finance est une filiale détenue directement par CFG Group, qui détient une participation dans Mutandis SCA. Par ailleurs, l'un des associés commanditaires de Mutandis SCA, M. Adil Douiri, est également actionnaire de CFG Group. M. Adil Douiri est aussi le représentant de Mugest SARL, gérant de Mutandis SCA. 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 03 juin 2015

Soumaya Tazi
 CFG Finance
 Gérante

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 quatrième 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 et une troisième fois le 09 mai 2014. L'assemblée générale ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014 s'est tenue le 19 mars 2015.

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.

5. 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.

6. 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
Paie ment 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

7. SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS

	CFG Finance
Conseiller et coordinateur	5-7 rue Ibnou Toufail, Quartier Palmier – Casablanca Tél : 05.22.92.27.53 Fax : 05.22.23.66.88
	CFG Group
Organisme chargé du placement	5-7 rue Ibnou Toufail, Quartier Palmier – Casablanca Tél : 05.22.48.83.81 Fax : 05.22.23.66.88
	CFG Group
Dépositaire assurant le service financier	5-7 rue Ibnou Toufail, Quartier Palmier – Casablanca Tél : 05.22.48.83.31 Fax : 05.22.23.66.88

8. MODALITES DE SOUSCRIPTION DES TITRES

5.1 PERIODE DE SOUSCRIPTION

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

5.2 BENEFICIAIRES

Les personnes physiques ou morales, résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère. Les souscriptions doivent être faites en numéraire, quelle que soit la catégorie de souscripteurs.

5.3 IDENTIFICATION DES SOUSCRIPTEURS

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

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

5.4 MODALITES DE SOUSCRIPTION

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

Toutes les souscriptions se feront en numéraire :

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

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

Tous les ordres de souscription :

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

5.5 MODALITES D'ALLOCATION

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

5.6 MODALITES DE VERSEMENT DES SOUSCRIPTIONS

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

9. 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.

10. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

La mise en place du programme d'émission des billets de trésorerie entraîne des frais à la charge de l'émetteur qui sont estimés à environ 0,3% HT du plafond de l'émission. 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 2014	1.249.264.100 Dh, entièrement libéré, divisé en 12.492.641 actions de 100 Dh chacune et toutes de même catégorie
	Selon l'article 2 des statuts, l'objet social de la société consiste en : - La prise de participation directe ou indirecte, dans toutes sociétés à créer ou déjà existantes par voie de souscription au capital ou par acquisition de titres, en qualité d'actionnaire ou d'associé ; - La prise d'intérêts, quelle qu'en soit la forme, dans toutes opérations ou entreprises quel qu'en soit l'objet ;
Objet social	- La gestion et la cession des participations ; - L'achat, la vente ou l'échange de toutes valeurs mobilières, droits sociaux et parts d'intérêts ; - Le conseil, l'étude et la prestation de services ; Et généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à son activité ou susceptibles d'en faciliter la réalisation.
Consultations des documents juridiques	Les statuts, 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	De par sa forme juridique, la société est régie par la loi 5-96 du 13 février 1997, modifiée et complétée par la loi 21-05 du 14 février 2006 et par les dispositions du dahir du 9 ramadan 1331 (12 août 1913) formant code des obligations et contrats, dans la mesure où elles ne sont pas contraires aux dispositions de ladite loi. De par l'émission de Billets de Trésorerie objet du présent document, elle est soumise aux dispositions légales et réglementaires suivantes : - Dahir n°1-95-03 du 26/01/1995, portant promulgation de la loi 35-94 relative à certains TCN telle que modifiée et complétée par la loi 35-96 et 33-06 ; - L'arrêté du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 relatif à certains TCN modifié par les arrêtés n°692-00, 1311-01 et 2232-02. - Le dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par les lois n°23-01 26-05, 44-06 ; - Le règlement général du CDVM tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°882-08 du 14 avril 2008 ; - Le Dahir portant loi n° 1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (Modifié par la loi n°43-02). - le Règlement Général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932- 98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-

01 du 30 octobre 2001

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

11. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE MUTANDIS SCA

2.1 RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Au 31 décembre 2014, le capital de Mutandis SCA s'établit à 1.249.264.100 dirhams, entièrement libéré, réparti en 12.492.641 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 a procédé 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 2009-2014, et consiste en l'émission de bons de souscription d'actions, pour un montant maximal annuel de 75 MDh.

Conformément à l'AG du 19/03/2015, le programme de stock options s'élargit à la souscription en faveur des dirigeants de toute société dont Mutandis détient directement ou indirectement la totalité ou une fraction du capital lui conférant la majorité des droits de vote dans les assemblées.

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	2014	Total
AG l'autorisant	17/03/2009	18/03/2010	17/03/2011	22/03/2012	20/03/2013	20/03/2014	
Prix d'exercice	100	100	100	119,5	119,5	119,5	
Nominal	100	100	100	100	100	100	
Echéance période d'exercice	mars-12	mars-13	mars-14	mars-15	mars-16	mars-16	
Echéance décalée	juin-12						
Taille du programme	750 000	750 000	750 000	750 000	750 000	750 000	
BSA octroyés	130 000	245 000	375 000	150 000	160 000	185 000	1 085 000
BSA non octroyés n'ont pas été annulés au 19/03/2015							
AG annulant BSA non octroyés	18/03/2010	17/03/2011	22/03/2012	20/03/2013	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, 315 000 BSA octroyés en 2011 (sur un total de 375 000) ont été exercés et ont donné 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 2012		Au 31 décembre 2013		Au 31 décembre 2014	
	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
<i>Associé commandité</i>						
Adil Douiri	1 458 115	12,10%	1 408 115	11,6%	1 308 115	10,47%
<i>Associés commanditaires</i>						
Mohamed Ben Thami Tazi	1 195 000	10,00%	1 195 000	9,80%	1 195 000	9,57%
Muteo	999 999	8,30%	-	-		
RMA Wataniya	841 473	7,00%	1 174 806	9,60%	1 174 806	9,40%
BMCE Bank	841 472	7,00%	1 174 805	9,60%	1 174 805	9,40%
Arnela Capital Privado	1 076 922	9,00%	1 076 922	8,80%	1 076 922	8,62%
Chaâbi Capital Investissement	952 379	7,90%	952 379	7,80%	952 379	7,62%
Holmarcom	600 000	5,00%	600 000	4,9%	600 000	4,80%
Best Financière / Label Vie	500 000	4,20%	500 000	4,10%	500 000	4,00%
CFG Group	500 000	4,20%	500 000	4,10%	500 000	4,00%
Holpar	454 545	3,80%	454 545	3,70%	454 545	3,64%
Sous-total	9 419 905	78,50%	9 036 572	74,20%	8 936 572	71,53%
Divers petits actionnaires	2 582 736	21,50%	3 141 069	25,80%	3 556 069	28,47%
Dont Managers Mutandis	51 840	0,40%	32 750	0,30%	152 750	1,22%
TOTAL	12 002 641	100,00%	12 177 641	100,00%	12 492 641	100,00%

Source : Mutandis SCA

Le poste « Divers petits actionnaires » de Mutandis est composé de 56 actionnaires allant jusqu'à 3,3% du capital.

Au cours de la période 2012-2014, Monsieur Adil Douiri a cédé 150 000 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 2012-2014, s'explique principalement par les deux augmentations de capital mentionnées dans la section 2.2 (évolution du capital) ci-dessus.

Au 31 décembre 2014, le capital social de Mutandis SCA est entièrement libéré et est composé de 12.492.641 actions, toutes de même catégorie, d'une valeur nominale de 100 dirhams soit un total de 1.249.264.100 dirhams.

2.3.1 RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX PRINCIPAUX ASSOCIES COMMANDITAIRES

Les personnes morales détenant plus de 5,0% du capital de Mutandis SCA au 31/12/2014, se présentent comme suit :

Actionnaires	Activité	Principaux actionnaires	% de détention au 31/12/14	Chiffre d'affaires au 31/12/14 (en KDh)	Résultat net au 31/12/14 (en KDh)	Situation nette au 31/12/14 (en KDh)
Arnela Capital Privado	Holding	Inveravante Inversiones Universales SL	90%	49 360	75 460	2 116 320,00
	Fonds	BCP	49%			
Chaâbi Capital Investissement	d'investissement	Banques populaires régionales	51%	-	-64 307	316 289
		Finance.com	65%			
		GACM	22%			
RMA Watanya	Assurances	Autres	13%	5 188 813	521 151	5 700 582
		RMA Watanya	30%			
		Banque Fédérative du Crédit Mutuel	26%			
		Divers actionnaires				
		Finance.com	30%			
		CDG	6%			
BMCE Bank	Banque		8%	5 518 531	1 203 572	13 691 963

Source : Mutandis SCA, OMPIC

Données issues des comptes consolidés au 31.12.2014.

GACM : Groupe des Assurances du Crédit Mutuel

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	2014
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	36 361 486,0
Dividendes distribués en n+1 (en Dh)	-	-	35 699 008	11 872 641	21 004 622	21 246 055	21 797 305,3
Pay Out Ratio ¹	-	-	43%	24%	N/A ²	92%	60%
Résultat net par action (en Dh)	ns	ns	7,6	4,1	0,2	1,9	2,9
Dividende par action (en Dh)	-	-	3,25	1	1,75	1,75	1,75
Bénéfice distribué à l'associé commandité (en Dh)			360 596	119 926	212 168	214 607	220 175
Bénéfice à distribuer aux Associés commanditaires (en Dh)			35 699 008	11 872 641	21 004 622	21 246 055	21 797 305

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 2014, Mutandis SCA va procéder en 2015 à la distribution d'un dividende de 1,75 dirhams par action, décidée par l'Assemblée Générale Mixte Ordinaire Annuelle tenue le 19 mars 2015.

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 2014. L'encours sur les lignes de financement bancaire sécurisées par ces nantisements est de 153,7 KDh au 31/12/2014

Tableau des sûretés réelles	Montant couvert (en KDh)	Date d'inscription	Objet du nantissement
471 700 titres de LGMC	100 000	déc-12	Emprunt bancaire
96 900 titres de CMB Plastique	50 000	sept-13	Emprunt bancaire
90 782 titres de CMB Plastique	50 000	déc-13	Emprunt bancaire
61 424 titres de Brasseries du Maroc	227 000	juin-14	Emprunt bancaire

Source : Mutandis SCA

2.7 NANTISSEMENT D’ACTIONS

Néant.

2.8 ASSEMBLÉES D'ACTIONNAIRES

2.8.1 MODE DE CONVOCATION

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.8.2 CONDITIONS D'ADMISSION

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

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

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

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

2.8.3 CONDITION D'EXERCICE DU DROIT DE VOTE

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

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

2.8.4 CONDITION DE DELIBERATION

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

2.9 MARCHE DES TITRES DE L'EMETTEUR

Au 31 décembre 2014, l'encours des billets de trésorerie émis par Mutandis SCA s'élève à 193,9 MDh.

L'état récapitulatif des émissions de billets de trésorerie réalisées par Mutandis SCA au 31 mars 2015 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
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
19/07/2013	20/11/2013	10 000 000	4 mois	4,70%	87 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
06/06/2013	06/03/2014	44 900 000	9 mois	5,10%	93 bps
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	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
28/04/2014	28/10/2014	30 000 000	6 mois	5,00%	182 bps
28/04/2014	28/07/2014	5 000 000	3 mois	4,00%	89 bps
16/06/2014	16/11/2014	19 000 000	5 mois	4,30%	120 bps
18/06/2014	18/11/2014	19 000 000	5 mois	4,30%	121 bps
29/09/2014	29/12/2014	15 000 000	3 mois	4,00%	93 bps

27/01/2014	26/01/2015	9 100 000	1 an	5,00%	115 bps
06/02/2014	05/02/2015	20 000 000	1 an	5,00%	115 bps
06/03/2014	05/03/2015	31 800 000	1 an	4,90%	136 bps
Total Titres émis et remboursés		882 000 000			
Titres à échoir					
16/12/2014	16/04/2015	23 000 000	4 mois	4,25%	150 bps
27/10/2014	04/05/2015	15 000 000	6 mois	4,30%	145 bps
28/04/2014	27/04/2015	20 000 000	1 an	5,00%	167 bps
31/12/2014	01/07/2015	42 900 000	6 mois	4,40%	186 pbs
31/12/2014	01/07/2015	13 900 000	6 mois	4,30%	176 pbs
31/12/2014	30/12/2015	11 100 000	1 an	4,50%	185 pbs
31/12/2014	30/12/2015	2 500 000	1 an	4,40%	175 pbs
31/12/2014	30/12/2015	4 600 000	1 an	4,20%	155 pbs
21/01/2015	21/06/2015	15 000 000	5 mois	4,00%	150 bps
21/01/2015	21/04/2015	10 000 000	3 mois	4,00%	150 bps
25/02/2015	24/02/2016	20 000 000	1 an	4,50%	200 bps
Titres à échoir		178 000 000			

Source : Mutandis
SCA

2.10 ORGANES D'ADMINISTRATION

■ Le rôle et le pouvoir du gérant

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.

Conformément aux dispositions de l'article 15 des statuts, les fonctions du Gérant prennent fin par l'expiration de son mandat, son décès, son incapacité, sa démission, sa révocation ou par sa mise en redressement ou en liquidation judiciaire, sans que cette cessation entraîne la dissolution de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article 17 des statuts, le Gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société.

■ 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 depuis le 20 mars 2014 se présente comme suit :

Conseil de surveillance	Fonction	Date de nomination	Expiration du mandat
Karim Ayouche	Membre du conseil de surveillance	20 mars 2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016
Najib Hakim Belmaachi	Membre 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	Président 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
Choukri Oimdina	Membre du conseil de surveillance	20 mars 2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016

Source : Mutandis SCA

Le conseil de surveillance tenu le 28/10/2014, a nommé M. Zouheir BENNANI président du conseil pour la durée de son mandat.

▪ 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**

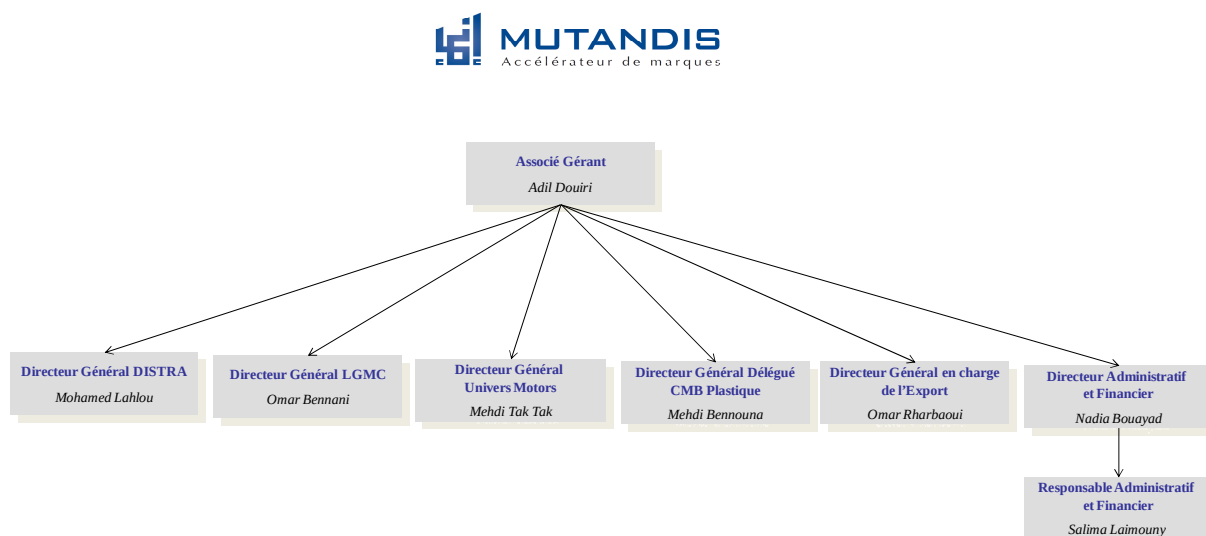
A ce jour, aucune rémunération n'a été versée aux membres du conseil de surveillance.

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 7 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 5 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 2014 est le suivant :



Source : Mutandis SCA

2.11.2 FORMATION ET EXPERIENCE DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Adil Douiri – 51 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 – 40 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 – 34 ans - Directeur administratif et financier de la Holding – Avant de rejoindre Mutandis, Nadia Bouayad a occupé les postes d'Analyste puis Associate au sein de la banque d'affaires Goldman Sachs à Londres auprès du Département Financement Immobilier. Elle a également été chargée de la relation avec les investisseurs européens au sein de Golden Tree Insite Partners, société d'investissement en immobilier active aux États-Unis et au Brésil. Nadia Bouayad est diplômée de l'école HEC Paris et de la London School of Economics.

Salima Laimouny – 27 ans - Responsable administratif et financier de la Holding – Avant de rejoindre Mutandis, Salima a cumulé 2 ans d'expérience en audit financier chez Mazars à Paris dans différents secteurs. Salima Laimouny est diplômée de l'Université Paris-Dauphine (2012), Master 2 Contrôle de Gestion et Performance.

Mohamed Lahlou – 35 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.

Mehdi Bennouna – 31 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, 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.

Mehdi Tak Tak – 45 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.

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
Mohammed Lahlou	Directeur général Distr	nov-09
Nadia Bouayad	Directeur administratif et financier Holding	juil.-10
Salima Laimouny	Responsable administratif et financier Holding	oct-14
Hala Gmira	Directeur commercial Univers Motors	oct-10
Mehdi Tak Tak	Directeur général Groupe Univers Motors	juin-11
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

Cf. Conventions réglementées

2.12.4 REMUNERATION ACCORDEE A LA SOCIETE DE GESTION

Au titre de l'exercice 2014, 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 2014, 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 1.249 millions de dirhams et réunit 66 actionnaires. Son dirigeant principal est M. Adil Douiri, l'un des co-fondateurs et administrateur de la banque d'affaires CFG Group.

L'objectif de Mutandis est d'accélérer la croissance des entreprises qu'elle 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 spécialisé dans les biens de consommation des ménages, vendant au Maroc, en Afrique et en Europe essentiellement. Il détient en plus un portefeuille de placements et de participations financières à caractère non stratégique, destiné à produire du revenu ou des plus-values.

Mutandis a quatre gammes de produits :

- Détergents;
- Produits de la mer;
- Bouteilles alimentaires;
- Automobile.

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 89,28% 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.
Janvier 2014	Fusion Absorption de la Holding Financière First

Janvier 2014 Investissement de 6 m dh dans Villa Roosevelt SARL

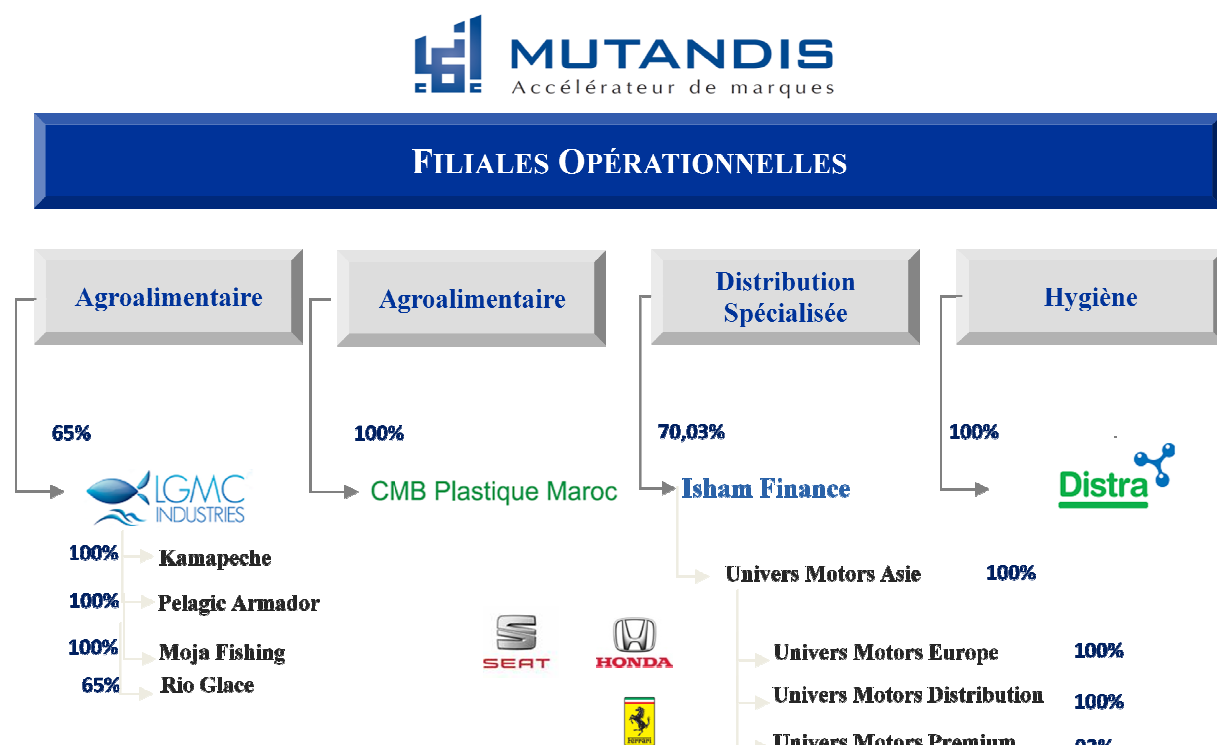
Décembre 2014 Augmentation à 59,26% de la participation de Mutandis dans le capital d'Isham Finance.

Source : Mutandis SCA

12. FILIALES DE MUTANDIS SCA

3.1 ORGANIGRAMME DES PRINCIPALES PARTICIPATIONS

L'organigramme des principales participations de Mutandis SCA au 31 décembre 2014 est le suivant:



Source : Groupe Mutandis

Les pourcentages présentés sont des pourcentages de contrôle.

Les pourcentages de contrôle sont différents des pourcentages d'intérêt pour les sociétés Moja Fishing, Kamapeche, Pelagic Armador, Rio Glace, Isham Finance, UMA, UME, UMD et Uniers Motors Premium (voir périmètre de consolidation Partie 5.) Cherry est une activité destinée à être cédée.

En 2014, LGMC a augmenté sa prise de participation majoritaire au sein de Rio Glace. La filiale Kamapêche a été créée par LGMC pour acquérir le bateau de la société Moja.

Une augmentation à 70,36% de la participation de Mutandis dans le capital de Isham Finance a eu lieu en 2014.

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. Mutandis envisage la vente des actifs du portefeuille financier non stratégique en fonction des conditions favorables du marché. En 2014, La société Financière First a été absorbée par Mutandis et la société Fenyadi cédée.

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 01/07/2013 au 30/06/2014		Données du 01/07/2012 au 30/06/2013	
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)	81 240		78 563
Dette nette (en KDh)	23 724		38 722
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	18 810		22 040
Chiffre d'affaires (en KDh)	251 537		254 752
Résultat Net (en KDh)	22 030		24 814

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 2014, l'activité Préformes a représenté 87% du chiffre d'affaires global de la société, contre 13% pour l'activité Bouchons. Par ailleurs, près de 62% du chiffre d'affaires (préformes et bouchons) est réalisé auprès d'entreprises opérant dans les boissons gazeuses, 15% auprès d'huileries, 8% auprès d'entreprises spécialisées dans la production d'eau minérale, 7% à l'export et 8% 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.

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, outsourceur 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

Faits marquants de l'année 2014

- Recul des volumes de vente des sodas gazeux au Maroc entraînant un recul des ventes de préformes aux industriels de ce secteur
- Migration du bouchon long vers le bouchon court dans le groupe Coca Cola ainsi que chez Sodalmu, entraînant une réduction progressive de la production des bouchons longs, dans l'attente du choix par Coca Cola du modèle du bouchon court souhaité
- Bon démarrage de l'export vers l'Afrique, tant pour les préformes que pour les bouchons
- Elargissement des partenariats dans les jus de fruits à deux nouveaux industriels

▪ LGMC INDUSTRIES

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2014 (Social)	Données au 31/12/2013 (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)	269 156	229 850
Dette Nette (en KDh)	19 938	39 593
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	3 011	30 910
Chiffre d'affaires (en KDh)	601 319	480 373
Résultat Net (en KDh)	43 887	26 953

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 2014. 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 2014, LGMC Industries emploie 169 permanents et environ 2 012 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 2014, Mutandis détient une participation de 65,10% 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.

Faits marquants de l'année 2014

- Arrêt pendant 8 mois du navire Aldo dû à une procédure administrative d'immatriculation sous pavillon marocain
- Malgré cela, année record en matière d'approvisionnement et de volume de boîtes de conserves produites
- Passage de 55% à 65% du capital de la filiale de tri et de prétraitement du poisson Rio Glace
- Bon développement de la production de conserves de maquereau

▪ [YAM FISH](#)

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2014	Données au 31/12/2013
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 KDh)	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 31/12/2014	Données au 31/12/2013
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)	12 258	-14 762
Dette nette (en KDh)	1	1
Dividendes perçus par LGMC (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	-	3 618
Résultat Net (en KDh)	46 219	-16 267

Source : Groupe Mutandis

En 2014, le bateau de la société Moja Fishing a été transmis à Kamapêche.
 Le bénéfice à fin 2014 s'explique par une plus-value obtenue après la cession du bateau Aldo.

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 (zone qui va du Sud du Maroc jusqu'en Mauritanie) de petit pélagique. Aldo est en cours de nationalisation.

En 2014, le bateau de la société Moja Fishing a été transmis à Kamapêche.

▪ [PELAGIC ARMADOR](#)

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2014	Données au 31/12/2013
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)	-7 038	-8 730
Dette nette (en KDh)	184	35
Dividendes perçus par LGMC (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	29 580	17 594
Résultat Net (en KDh)	1 834	-8 355

Source : Groupe Mutandis

Historique et présentation de l'activité

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

▪ [RIO GLACE](#)

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2014	Données au 31/12/2013
Dénomination	Rio Glace SARL	
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	LGM (55%) ; OCE Fish (45%)	
Capital social (en Kdh)	2 000	2 000
Situation nette (en Kdh)	5 549	8 157
Dette nette en (Kdh)	1 236	1 460
Dividendes perçus par LGM (en Kdh)	1 870	-
Chiffre d'affaires (en Kdh)	71 919	42 272
Résultat Net (en Kdh)	792	3 441

Source : Groupe Mutandis

Historique et présentation de l'activité

Rio Glace a été créée en 2009. LGM 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.

▪ [KAMAPECHE](#)

	Données au 31/12/2014	Données au 31/12/2013
Dénomination	Kamapêche	
Forme juridique	SARL	
Date de création	2013	
Activité	Pêche pélagique	
Descriptif de l'activité	Pêche pélagique	
Siège social	Zone Industrielle Dakhla lot n° 100	
Actionnariat	LGM (96%) RIO GLACE (96%)	
Capital social (en Kdh)	10	10
Situation nette (en Kdh)	-4 439	-2
Dette nette (en Kdh)	226	0
Dividendes perçus par LGM (en Kdh)	0	0
Chiffre d'affaires (en Kdh)	6 113	0
Résultat Net (en Kdh)	-4 437	-2

Historique et présentation de l'activité

En 2013, cette filiale a été créée et en 2014 a procédé à l'acquisition du bateau de la société Moja Fishing.

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 31/12/2014 (Social)	Données au 31/12/2013 (Social)
Dénomination	Isham Finance	
Forme juridique	SA	
Date de création	2007	
Activité	Gestion de participation	
Descriptif de l'activité	Holding de tête de sociétés spécialisées dans la distribution automobile	
Siège social	6, rue de la fraternité, Casablanca	
Actionnariat	MUTANDIS (59,26%) GEMACONSULT (24,97%) Univers Motors (15,77%)	MUTANDIS (57,20) GEMACONSULT (26,2%) Univers Motors (16,60%)
Capital social (en KDh)	545 252	519 341
Situation nette (en KDh)	545 319	507 402
Dette Nette (en KDh)	-255	37 020
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	-	-
Résultat Net (en KDh)	-2 152	-4 780

Source : Groupe Mutandis

▪ UNIVERS MOTORS ASIE

	Données au 31/12/2014 (Social)	Données au 31/12/2013 (Social)
Dénomination	Univers Motors Asie	
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 d'Univers Motors Distribution et d'Univers Motors Europe et Univers Motors Premium	Importateur exclusif au Maroc de la marque automobile Honda et société mère de Bavaria Motors et d'UMGP et Univers Motors Premium
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)	101 352	103 702
Dette Nette (en KDh)	173 637	169 305
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	0	0
Chiffre d'affaires (en KDh)	269 981	244 552
Résultat Net (en KDh)	-2 350	-6 455

Source : Groupe Mutandis

▪ UNIVERS MOTORS DISTRIBUTION

	Données au 31/12/2014	Données au 31/12/2013
Dénomination	Univers Motors Distribution	
Forme juridique	SA	
Date de création	1987	
Activité	Distribution	
Descriptif de l'activité	Concessionnaire à Casablanca et à Tanger d'Univers Motors Europe	Concessionnaire à Casablanca et à Tanger de UMGP
Siège social	60, avenue Pasteur, Casablanca	
Actionnariat	Univers Motors Asie (100%)	
Capital social (en KDh)	18 000	18 000
Situation nette (en KDh)	7 141	5 735
Dette nette (en KDh)	-626	-3 711
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (en KDh)	89 021	73 599
Résultat Net (en KDh)	1406	-726

Source : Groupe Mutandis

▪ [UNIVERS MOTORS EUROPE](#)

	Données au 31/12/2014	Données au 31/12/2013
Dénomination	Univers Motors Europe	
Forme juridique	SA	
Date de création	2006	
Activité	Distribution	
Descriptif de l'activité	Importateur exclusif pour le Maroc des marques automobiles Seat et Chery	Importateur exclusif pour le Maroc des marques automobiles Seat et Chery
Siège social	6, rue de la fraternité, Casablanca	
Actionnariat	Univers Motors Asie (100%)	
Capital social (en KDh)	57 500	57 500
Situation nette (en KDh)	46 544	44 407
Dette Nette (en KDh)	2 242	29 147
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	0	0
Chiffre d'affaires (en KDh)	229 838	208 964
Résultat Net (en KDh)	2 137	758

Source : Groupe Mutandis

La distribution de la marque Chery est une activité destinée à être cédée à fin 2014.

▪ [UNIVERS MOTORS PREMIUM](#)

Données au 31/12/2014		Données au 31/12/2013
Dénomination	Univers Motors Premium	
Forme juridique	SARL	
Date de création	2012	
Activité	Distribution	
Descriptif de l'activité	Importateur de Ferrari	
Siège social	6, rue de la fraternité, Casablanca	
Actionnariat	Univers Motors Asie (92%) Daniel MARIN (5%) Club Ferrari (3%)	Univers Motors (92%) Daniel MARIN (5%) Club Ferrari (3%)
Capital social (en KDh)	10 000	10 000
Situation nette (en KDh)	24 116	9 917
Dette Nette (en KDh)	-906	-4 843
Dividendes à Univers Motors (en KDh)	0	0
Chiffre d'affaires (en KDh)	23 987	16 734
Résultat Net (en KDh)	-1 458	-68

Source : Groupe Mutandis

▪ AVICAL

Données au 31/12/2014		Données au 31/12/2013
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 Asie (100%)	
Capital social (en KDh)	1 000	1 000
Situation nette (en KDh)	421	421
Dividendes à Univers Motors (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	-	-
Résultat Net (en KDh)	-74	-74

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 destinée à être cédée en 2014

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 2014, le Groupe Univers Motors dispose de 6 show-rooms d'une superficie globale d'environ 200 m².

En 2014, le chiffre d'affaires du groupe Univers Motors s'établit à près de 510.6 MDh (contre 455.4 MDh en 2013) avec 2 398 véhicules vendus (2 127 en 2013), dont 36% sous la marque Honda (33% en 2013), 63% de marque Seat (65% en 2013), 0.5% (2% en 2013) de marques Chery et 0.3% 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 ».

Faits marquants de l'année 2014

Marché marocain des ventes de voitures neuves stable en 2014 (+1%) malgré la tenue du salon (le salon se tient une année sur deux)

- Vente de la marque Honda en nette hausse (+24%)
- Vente de Seat en hausse (+9%)
- Arrêt temporaire de la distribution de la marque Chery pour cause de modification des réglementations d'homologation au Maroc
- Poursuite du désendettement du groupe Univers Motors et de la réduction de son Besoin de Fonds de Roulement

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 31/12/2014	Données au 31/12/2013
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)	105 280	90 757
Dette Nette (en KDh)	13 556	37 453
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	
Chiffre d'affaires (en KDh)	334 383	305 099
Résultat Net (en KDh)	14 523	6 274

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 2000 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 Distras ;
- 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.

Faits marquants de l'année 2014

- Lancement de MAGIX main en format 10 kg pour le marché du vrac, avec campagne télévision
- Bonne progression de MAXIS' nettoyant ménager et eau de javel, notamment grâce à la densification de la flotte de distribution
- Signature d'un contrat de sous-traitance industrielle pour le compte de la marque El Kef (poudre main)
- Signature de contrats avec des distributeurs dans 4 pays d'Afrique francophone

3.2.2 PLACEMENTS FINANCIERS

■ FINANCIERE SECONDE

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2014	Données au 31/12/2013
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)	663	683
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Dette Nette (en KDh)	- 604	- 649
Chiffre d'affaires (en KDh)	-	-
Résultat Net (en KDh)	-20	-26

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 31/12/2014	Données au 31/12/2013
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	46 924
Situation nette (en KDh)	43 252	43 387
Dividendes à Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Dette Nette (en KDh)	- 614	- 489
Chiffre d'affaires (en KDh)	-	-
Résultat Net (en KDh)	-134	-203

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 30/06/2014	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)	77 665	99 170
Dette Nette (en KDh)	92 364	91 566
Chiffre d'affaires (en KDh)	200	150
Résultat Net (en KDh)	-8 927	-6 830

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 31/12/2014	Données au 31/12/2013
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 31/12/2014)	Mutandis (78,57%) ; personnes physiques (21,43%)	
Capital social (en KDh)	70 000	70 000
Dette Nette (en KDh)	45 026	59 020

Source : Groupe Mutandis

	Données au 31/12/2014	Données au 31/12/2013
Dénomination	Immorente Invest	
Forme juridique	SCA	
Date de création	2011	
Activité	Fonds d'investissement	
Descriptif de l'activité	Immobilier locatif	
Siège social	5-7, Rue Ibnou Toufail, Casablanca	
Actionnariat (au 31/12/2013)	Mutandis (67,64%); personnes physiques et associations (32,36%)	
Dette Nette (en KDh)	87 804	82 802
Capital social (en KDh)	86 619	88 700

Source : Groupe Mutandis

▪ CFG GROUP

Fiches signalétiques

	Données au 31/12/2014	Données au 31/12/2013
Dénomination	CFG Group	
Forme juridique	SA	
Date de création	05/10/1992	
Activité	Banque	
Descriptif de l'activité	Activités Bancaires	
Siège social	5/7, Rue Ibnou Toufail Casablanca	
Actionnariat		
Capital social (en KDh)	288 957	288 957
Situation nette (en KDh)	510 457	589 653
Dividendes perçus par Mutandis (en KDh)	0	0
Chiffre d'affaires (en KDh)	72 507	110 633
Résultat Net (en KDh)	-69 866	18 321

Source : Groupe Mutandis

Source : Groupe Mutandis

13. CONVENTIONS REGLEMENTEES

En 2014, Mutandis dispose, avec les autres sociétés du groupe, des conventions réglementées suivantes :

Conventions de prestations de services

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

Autres conventions

- Convention d'avance non rémunérée en compte courant d'associé, octroyée en juin 2014, au profit de la société Isham Finance préalablement à une augmentation du capital réalisée en décembre 2014 ;
- Convention d'avance rémunérée en compte courant d'associé, octroyées en janvier 2014, au profit de la société Villa Roosevelt dont le taux de rémunération s'élève à 6% H.T, la durée de la convention est indéterminée ;
- Convention d'accompagnement pour la réalisation du business plan des sociétés de LGMC et Distra conclue avec CFG Group en janvier 2014 moyennant une rémunération de 720 KDH ;
- Convention bilatérale de prêt et emprunt de trésorerie avec Financière Seconde et Distra. La rémunération du prêt sera versée à l'échéance de ce dernier et établie sur la base du taux moyen en vigueur sur le marché monétaire marocain le jour de la mise en paiement ;
- 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 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 mandat avec CFG Finance, en tant que conseiller, coordinateur global sur la préparation et la réalisation d'une émission des billets de trésorerie ;
- Convention d'avance, non rémunérée, en compte courant de la société Fenyadi. La rémunération du prêt sera versée à l'échéance de ce dernier et établie sur la base du taux moyen en vigueur sur le marché monétaire marocain le jour de la mise en paiement ;
- Mutandis a pris l'engagement de se porter caution pour Villa Roosevelt envers Attijariwafa bank dans le cadre d'une opération de crédit pour un montant de 85 000 KDh.
- protocole d'accord avec CFG Group de vendre un terrain nu à Rabat à la première demande de cette dernière
- 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 de qualité en fonction des besoins des filiales.
- Mutandis a pris l'engagement de domicilier à titre gratuit certaines de ses filiales.
- Convention de fixation de la rémunération du gérant, conformément aux statuts de la société ;
- Refacturation à l'identique de certaines charges engagées pour le compte des sociétés Mugest, CMB Plastique, Distra et Univers Motors;

Le tableau suivant synthétise les principaux produits et charges faisant l'objet d'une convention réglementée sur la période 2012-2014 :

Société	Nature du flux	Produits ou charges constatés au 31.12.2012 (en K Dh)	Produits ou charges constatés au 31.12.2013 (en K Dh)	Produits ou charges constatés au 31.12.2014 (en K Dh)
Mugest	Rémunération du Gérant	5 000	5 000	5 860
Fenyadi	Intérêts sur avance en compte courant	1 042		
Villa Roosevelt				337
CMB Plastique	Prestations de service (Managers)	1 764	1 661	1 924
Distra	Prestations de service (Managers)	2 697	2 731	3 575
Univers Motors Asie	Prestations de service (Managers)	3 388	1 543	2 585
UMGP	Prestations de service (Managers)	1 142	1 543	
Univers Motors Distribution	Prestations de service (Managers)	135		100
Fenyadi	Prestations de service (Managers)	762		
LGMC	Prestations de service (Managers)	998	1 548	374
Mugest	Prestations de service		180	
Fenyadi	Refacturation à l'identique	1	1	
Mutandis Palmeraie	Refacturation à l'identique	20		
Distra	Refacturation à l'identique		24	64
LGMC	Refacturation à l'identique			7
CMB Plastique	Refacturation à l'identique	5	44	340
Univers Motors Asie	Refacturation à l'identique		11	13
Mugest				200
Financière Seconde	Intérêts sur prêt en trésorerie	2		
SPM	Convention d'avance	1		
Mutéo	Refacturation à l'identique	52		
CFG Group	Refacturation à l'identique	100		
CFG Group	Commissions de placement	327	414	780
CFG Group	Réalisation de BP			703
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 (Villa Roosevelt, Mutatis, Mutandis Palmeraie, Financière seconde et Distrà).
- 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).

14. 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 2014, du groupe Mutandis se présente comme suit

Effectifs au 31/12/2014	Cadres	Non cadres	Intérimaires	Total
Pôle Agroalimentaire	15	201	2 042	2 258
Pôle Hygiène	15	253	325	593
Pôle Distribution spécialisée	133	3	5	141
Holding	10	5		15
Total	173	462	2 372	3 007

L'effectif total du groupe Mutandis s'élève à 3 007 personnes au 31 décembre 2014, dont près de 75% sont employés par le pôle Agroalimentaire.

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

	2012	2013	2014	Variation 12-13 (en %)	Variation 13-14 (en %)
Pôle Agroalimentaire	2 432	2 239	2 258	-8%	1%
Pôle Artisanat de luxe	104	55		-47%	
Pôle Distribution spécialisée	185	150	141	-19%	-6%
Pôle Hygiène	459	552	593	20%	7%
Holding	16	14	15	-13%	7%
Total	3 196	3 010	3 007	-6%	0%

Source : Groupe Mutandis

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. L'effectif du groupe Mutandis s'établit en 2014 à 3 007 salariés et comprend à 75% les effectifs du Pôle Agroalimentaire.

5.2 SYSTEME INFORMATIQUE

Le système d'information de Mutandis SCA est composé des éléments suivants au 31/12/2014 :

- Un serveur Active Directory, un serveur de messagerie exchange 2010, deux serveurs 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 disque dur Externe pour la sauvegarde du dossier partagé,
- 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 2014.

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.

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.

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, 2013 et 2014 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).

15. 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 :

- Le détergent pour la maison : acquisition de Distra ;
- Les produits de la mer et les bouteilles alimentaires : acquisition de LGMC Industries et CMB Plastique ;
- L'automobile (biens de consommation durables) : acquisition d'Univers Motors

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	2014
Fenyadi	8	22	3	18**	18	13**	6,4**
Distra	83	60	-	-	-	-	-
CMB Plastique	-	254	-44,3*	-	-	-	-
LGMC Industries	-	198	59	19	-	12	0,1
Isham Finance	-	-	285	75	65	39	40,5
Total	91	534	303	112	83	64	47

* 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.

En 2014, Mutandis procède à une avance en compte courant dans la société Fenyadi, augmente sa participation dans sa filiale Isham Finance et achète 200 titres LGMC correspondant au flottant restant.

PARTIE 5 : SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE MUTANDIS

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

Filiales	2012			2013			2014		
	% 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
L GMC Industries	65,07%	65,07%	Globale	65,08%	65,08%	Globale	65,10%	65,10%	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	65,10%	100,00%	Globale
Pelagic Armador	65,08%	100,00%	Globale	65,08%	100,00%	Globale	65,10%	100,00%	Globale
Kama Pêche							65,10%	100,00%	Globale
Rio Glace				35,79%	55,00%	Globale	42,30%	65,00%	Globale
Pôle Artisanat de luxe									
Fenyadi	89,28	89,28%	Globale	89,28	89,28%	Globale		Déconsolidé	
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	68,59%	68,59%	Globale	70,36%	75,03%	Globale
UMA	66,66%	99,99%	Globale	68,58%	99,99%	Globale	70,35%	99,99%	Globale
UMD	66,66%	99,98%	Globale	68,57%	99,98%	Globale	70,34%	99,98%	Globale
UME	66,66%	99,99%	Globale	68,54%	99,93%	Globale	70,31%	99,93%	Globale
UMP	66,66%	100,00%	Globale	63,10%	92,00%	Globale	64,73%	92,00%	Globale
Portefeuille financier									
Financière First	80,00%	80,00%	Globale	80,00%	80,00%	Globale		Fusionnée	
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
Villa Roosevelt	28,40%	28,40%	Mise en équivalence	43,40%	43,40%	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 en 2014.

L'évolution du périmètre sur la période concerne principalement :

- L'acquisition et la cession de navires de pêche par la société L GMC Industries à travers des sociétés propriétaires des dits navires (Moja Fishing, Kama Pêche et Pelagic Armador)
- L'acquisition par L GMC d'une participation dans Rio Glace, société de congélation et de traitement de poisson
- La création de la société Univers Motors Premium, filiale d'Univers Motors Asie
- L'augmentation de la participation de Mutandis dans le capital d'Isham Finance
- la cession de la majorité du capital de Fenyadi.
- L'absorption de Financière First

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 2012, 2013 et 2014 ont fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes (cf partie 1, 2.).

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

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

16. ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultat consolidé de Mutandis pour les exercices 2012 à 2014 :

En KDh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Chiffre d'affaires	1 592 796	1 489 534	1 650 838	-6%	11%
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	39 316	-29 448	-2 670	ns	-91%
Autres produits de l'activité	890	780	1 059	-12%	36%
Achats consommés	1 204 750	1 059 681	1 166 721	-12%	10%
Charges externes	132 306	143 174	155 299	8%	8%
Valeur ajoutée	295 946	258 011	327 207	-13%	27%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>19%</i>	<i>17%</i>	<i>20%</i>		
Charges de personnel	171 346	156 672	179 357	-9%	14%
Impôts et taxes	4 676	8 784	5 197	88%	-41%
Excédent brut d'exploitation	121 928	97 729 *	152 786 *	-22%	56%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>8%</i>	<i>6%</i>	<i>9%</i>		
Dotations aux amortissements et aux provisions	42 694	46 198	50 151	8%	9%
Autres produits et charges d'exploitation	2 004	2 900	476	45%	-84%
Résultat opérationnel courant (ou Résultat d'exploitation)	79 233	49 258	92 979	-38%	89%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>5%</i>	<i>3%</i>	<i>6%</i>		
Résultat sur cession de participations consolidées	-1 546		-9 134		
Dotation aux dépréciations et provisions	-				
Autres produits et charges opérationnels	7 273	-2 699	-8 329	ns	209%
Résultat opérationnel	84 961	46 559	75 516	-45%	62%
Résultat financier	-21 625	6 951	-24 397	-132%	-451%
Résultat avant impôt	63 335	53 511	51 119	-16%	-4%
Impôt sur les bénéfices	45 043	35 301	33 024	-22%	-6%
Résultat après impôts	18 293	18 210	18 096	0%	-1%
Résultat des sociétés mises en équivalence	-2 723	-3 232	-3 319	19%	3%
Résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées		-12 427	-991		-92%
Résultat Net	15 570	2 551	13 785	-84%	440%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>1%</i>	<i>ns</i>	<i>1%</i>		
Dont Résultat Net Part du Groupe	4 998	-1 099	4 039	ns	ns

Dont Part des minoritaires	10 572	3 651	9 747	-65%	167%
----------------------------	--------	-------	-------	------	------

Source : Groupe Mutandis

* en 2013 et 2014, l'EBE est ajusté des charges relatives aux Stocks Options.

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 2012-2014 :

En K Dh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var.13-14
Agroalimentaire	804 145	728 381	805 399	-9%	3%
Hygiène	261 290	305 099	334 383	17%	10%
Artisanat de luxe	15 970			-100%	
Distribution spécialisée	512 577	455 874	511 055	-11%	12%
Holding Mutandis SCA	-1 187	180		ns	
Chiffre d'affaires total	1 592 796	1 489 534	1 650 838	-6%	11%

Source : Groupe Mutandis

En 2012, le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 1 592 796 K Dh, et est composé des éléments suivants :

- Pôle Agroalimentaire : chiffre d'affaires de 804 145 K Dh, en hausse de 26% par rapport à 2011, principalement en raison de la hausse du chiffre d'affaires de la société LGMC Industries qui enregistre une augmentation de 31%;
- Pôle Hygiène : progression du chiffre d'affaires de Distra qui concerne en particulier la croissance du segment des marques de distributeur (MDD) ;
- Pôle Artisanat de luxe : légère hausse du chiffre d'affaires ;
- Pôle Distribution spécialisée : progression du chiffres d'affaires, principalement liée à la bonne performance de UMGP, importateur de la marque Seat qui connaît une bonne progression ;
- Holding : ristourne commerciale accordée sur la prestation de conseil de 2011 suite à une nouvelle négociation en 2012.

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

- Pôle Agroalimentaire : chiffre d'affaires de 728 381 K Dh, 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.

En 2014, le chiffre d'affaires s'établit à 1 650 838 KDh et est composé des éléments suivants :

- **Pôle Agroalimentaire** : chiffre d'affaires de 805 399 KDh, en hausse de 3% par rapport à 2013, principalement en raison de la hausse du chiffre d'affaires de la société LGMC Industries qui enregistre une hausse de 27%. Cette augmentation résulte de la hausse des volumes de poissons pêchés et traités.

Le CA de LGMC a été tiré par la hausse des volumes traités, en particulier grâce à l'un des deux navires de nouvelle génération (Adrar) ainsi qu'à une politique d'achats plus agressive et plus diversifiée au plan géographique. Le mix produit n'a pas contribué à la forte hausse du chiffre d'affaires puisque le basculement d'une partie de la sardine classique vers la sardine SPSA (sans peau sans arêtes) et vers le maquereau n'a pas progressé en 2014 par rapport à 2013. Les prix de vente sont demeurés stables en Europe et plutôt bas en Afrique.

Le CA chez CMB a fortement souffert d'un recul de vente des sodas gazeux au Maroc en 2014 ainsi que de pertes de part de marché ici et là. Une pression sur les prix de vente est également constatée, l'export naissant a progressé toutefois et fournit de bonnes perspectives pour les années prochaines.

- **Pôle Hygiène** : a été tiré par la croissance des marques propres, en particulier de Magix mains en sac de 10 Kg (une première au Maroc de donner une marque forte à un vrac) ainsi que par celle de Maxis' nettoyeur ménager et eau de javel.
- **Pôle Distribution spécialisée** : La distribution automobile a profité de bons prix d'achat auprès des constructeurs pour proposer au consommateur des offres plus compétitives que l'année précédente (Honda en particulier) et réaliser ainsi des volumes en nette hausse, à marge constante voire en légère hausse. 2014 était aussi une année d'organisation du salon de l'auto au Maroc (une année sur deux), qui a fourni l'opportunité de stimuler les ventes du printemps et du début de l'été.

2.2 ANALYSE DES ACHATS CONSOMMEES

Le tableau ci-dessous détaille la répartition des achats consommés par pôle d'activité sur la période 2012-2014 :

En KDh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var.13-14
Agroalimentaire	584 058	475 258	531 608	-19%	+12%
<i>en % du CA Agroalimentaire</i>	72,60%	65,30%	66,01%	-7,3pts	-0,71pts
Hygiène	171 595	201 279	208 026	17%	+3%
<i>en % du CA Hygiène</i>	65,70%	66,00%	62,21%	0,3pts	3,79pts
Artisanat de luxe	7 860				
<i>en % du CA Artisanat de luxe</i>	49,20%				
Holding Mutandis					
SCA	65	130	126	ns	ns
Distribution spécialisée	441 172	383 014	426 961	-13%	+11%
<i>en % du CA Distribution spécialisée</i>	86,10%	84,00%	83,55%	-2,1pts	-0,45pts
Achats consommés	1 204 750	1 059 681	1 166 721	-12%	+10%
<i>en % du CA total</i>	75,60%	71,10%	70,67%	-4,5pts	-0,43pts

Source : Groupe
Mutandis

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).

En 2014, les achats consommés consolidés s'établissent à 1 166 721 KDh. Le taux de marge sur achats consommés global du groupe s'élève à 30%, en hausse de 1.1 points de pourcentage. La hausse des achats consommés résulte de la hausse du chiffre d'affaires et des volumes vendus.

2.3 ANALYSE DES AUTRES CHARGES EXTERNES

Le tableau ci-dessous présente le détail des autres charges externes sur la période 2012-2014 :

En KDh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Charges de locations	18 806	23 780	26 277	26%	11%
Déplacements, missions et réceptions	8 679	7 977	10 268	-8%	29%
Entretiens et réparations	12 180	12 538	8 198	3%	-35%
Publicité et charges publicitaires	20 513	25 332	27 103	23%	7%
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	25 248	24 327	27 079	-4%	11%
Transport	28 816	35 381	44 862	23%	27%
Divers	18 064	13 839	11 512	-23%	-17%
Autres charges externes	132 306	143 174	155 299	8%	8%

Source : Groupe Mutandis

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).

En 2014, le poste Autres charges externes s'établit à 155 299 KDh. Le poste « transport » est le plus important pour la troisième année consécutive à cause de la hausse des tonnages des poissons transportés et traités entre le lieu de pêche et le lieu du traitement du poisson. Ce poste représente 29% des charges externes. Le poste « locations » est en légère hausse par rapport à 2013. La hausse des charges publicitaires quant à elle concerne surtout le pôle Hygiène (marketing consommateur). Le poste Déplacements, missions et réceptions est en hausse de 29% par rapport à 2013, cette hausse concerne les déplacements ayant eu lieu dans tous les secteurs.

2.4 ANALYSE DE LA VALEUR AJOUTEE

Le tableau suivant présente l'évolution de la valeur ajoutée sur la période 2012-2014 :

En K Dh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
+ Chiffre d'affaires	1 592 796	1 489 534	1 650 838	-6%	11%
+ Variation des stocks d'en-cours et produits finis	39 316	-29 448	-2 670	ns	-91%
+ Autres produits de l'activité	890	780	1 059	-12%	36%
- Achats consommés	1 204 750	1 059 681	1 166 721	-12%	10%
- Charges externes	132 306	143 174	155 299	8%	8%
= Valeur ajoutée	295 946	258 011	327 207	-13%	27%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	19%	17%	20%		

Source : Groupe Mutandis

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.

En 2014, la valeur ajoutée affiche une hausse de 69 196 KDh pour s'établir à 327 207 KDh, en raison notamment de la hausse du chiffre d'affaires de +11%, qui s'établit à 1 650 838 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 2014 grâce à l'augmentation du chiffre d'affaire.

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 2012-2014 :

En K Dh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
= Valeur ajoutée	295 946	258 011	327 207	-13%	27%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	19%	17%	20%		
- Charges de personnel	171 346	156 672	179 357	-9%	14%
- Impôts et taxes	4 676	8 784	5 197	88%	-41%
= Excédent brut d'exploitation	121 928	97 729 *	152 787 *	-20%	56%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	8%	7%	9%		

Source : Groupe Mutandis

* en 2013 et 2014, l'EBE est ajusté des charges relatives aux Stocks Options.

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 97 729 KDh, une baisse 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).

En 2014, l'EBE s'établit à 152 787 KDh soit une hausse de 55 058 KDh, qui s'explique surtout par la hausse de la valeur ajoutée. Le poste impôts et taxes enregistre une baisse de 41% ; il s'agit de la baisse en 2014 des droits d'enregistrement en lien avec des opérations d'acquisitions.

Les charges des personnels augmentent suite aux augmentations des rémunérations et aux nouveaux recrutements.

2.6 ANALYSE DU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT

En K Dh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
+ Chiffre d'affaires	1 592 796	1 489 534	1 650 838	-6%	11%
+ Variation des stocks d'en-cours et produits finis	39 316	-29 448	-2 670	-175%	-91%
+ Autres produits de l'activité	890	780	1 059	-12%	36%
- Achats consommés	1 204 750	1 059 681	1 166 721	-12%	10%
- Charges externes	132 306	143 174	155 299	8%	8%
- Charges de personnel	171 346	156 672	179 357	-9%	14%
- Impôts et taxes	4 676	8 784	5 197	88%	-41%
- Dotations aux amortissements	41 452	44 865	49 392	8%	10%
- Dotations nettes de reprises aux provisions courantes	1 242	1 333	758	7%	-43%
+ Autres produits et charges d'exploitation	2 004	2 900	476	45%	-84%
= Résultat opérationnel courant	79 233	49 258	92 979	-38%	89%

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 K Dh, pour beaucoup dû à la baisse du résultat opérationnel du pôle Agroalimentaire (essentiellement la contribution de LGMC Industries).

En 2014, le résultat opérationnel courant augmente de 89% et s'établit à 92 979 K Dh.

Les dotations nettes de reprises aux provisions s'élèvent à 758 K Dh en 2014 vs 1 333 K Dh en 2013, cette évolution résulte des dotations nettes des reprises sur stocks dans les différentes filiales et les dotations nettes de reprises sur clients chez Distr.

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

En K Dh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Agroalimentaire	95 972	51 572	80 518	-46%	56%
Hygiène	14 073	15 966	22 111	13%	38%
Artisanat de luxe	-13 408				
Portefeuille financier	-404	-1 715	-182	ns	ns
Holding Mutandis SCA	-18 968	-21 796	-21 224	15%	-3%
Distribution spécialisée	1 968	5 232	11 756	ns	125%
Résultat opérationnel courant	79 233	49 258	92 979	-38%	89%

Source : Groupe Mutandis

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.

En 2014, le résultat opérationnel courant est tiré vers le haut par le pôle Agroalimentaire. Par ailleurs, il est 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 et Hygiène, ne cessent de progresser.

Le résultat opérationnel courant de la holding comprend des frais liés aux acquisitions pour 2 MDh en 2012, 3,5 MDh en 2013 et 2 MDh en 2014. Ainsi, le résultat opérationnel courant de la Holding Mutandis, ajusté de ces éléments, ressort à -17MDh en 2012, -18,5 MDh en 2013 et à -19 MDh en 2014.

2.7 ANALYSE DU RESULTAT OPERATIONNEL

En KDh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Résultat opérationnel courant	79 233	49 258	92 979	-38%	89%
Résultat sur cession de participations consolidées	-1 546			-1	
Dotation aux dépréciations et provisions	-		-9 134	ns	
Autres produits et charges opérationnels	7 273	-2 699	-8 329	-137%	209%
Résultat opérationnel	84 961	46 559	75 516	-45%	62%

Source : Groupe Mutandis

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).

En 2014, le résultat opérationnel s'établit à 75 516 KDh. Les autres produits et charges opérationnels (non courants) s'élèvent à -8 329 KDh dont -5,3 MDh d'indemnités de départs volontaires (réduction des effectifs dans le pôle Distribution Spécialisée). Le résultat sur les cessions de participations consolidées s'élève à 9,1 mdh et correspond à la cession de Fenyadi.

2.8 ANALYSE DU RESULTAT FINANCIER

En KDh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	2 987	2 889	4 595	-3%	59%
Charges d'intérêts	-64 040	-54 015	-49 702	-16%	-8%
Autres produits et charges	39 428	58 078	20 710	47%	-64%
Total Résultat financier	-21 625	6 951	-24 397	ns	ns

Source : Groupe Mutandis

En KDh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Pôle Agroalimentaire	1 043	-5 908	-6 619	ns	12%
Pôle Artisanat de Luxe	-1 316				
Pôle Distribution Spécialisée	-23 544	-16 205	-11 943	-31%	-26%
Pôle Hygiène	-4 885	-4 952	-5 119	1%	3%
Holding	7 077	34 017	-716	ns	ns
Total Résultat financier	-21 625	6 951	-24 397	ns	ns

Source : Groupe Mutandis

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 et atteint 52mDh.

En 2014, le résultat net de la gestion de ce portefeuille financier est autour de 0 vs 34 Mdh en 2013. Les produits couvrent le coût de la dette, en l'absence de cessions significatives.

En KDh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Coût de l'endettement financier du portefeuille financier	-24 880	-22 094	-20 160	-11%	-9%
Autres produits et charges financiers portefeuille financier	31 958	56 112	19 444	76%	-65%
Résultat financier Portefeuille financier	7 077	34 017	-716 ns	ns	
Coût de l'endettement financier net des activités opérationnelles	-36 173	-29 032	-24 947	-20%	-14%
Autres produits et charges financiers des activités opérationnelles	7 470	1 966	1 266	-74%	-36%
Résultat financier des activités opérationnelles	-28 703	-27 066	-23 680	-6%	-13%
Coût de l'endettement financier net consolidé	-61 053	-51 126	-45 107	-16%	-12%
Autres produits et charges financiers consolidés	39 428	58 078	20 710	47%	-64%
Résultat financier consolidé	-21 625	6 951	-24 397 ns	ns	

Résultat Financier des activités opérationnelles

Le groupe Mutandis présente deux résultats financiers : celui du groupe industriel et commercial et celui du portefeuille financier non stratégique.

Le premier s'est amélioré en 2014 passant de -27 millions de Dh à -24 millions de Dh, en raison du désendettement qui se poursuit dans l'ensemble du groupe. Ainsi, dans les comptes sociaux des entités logeant les activités opérationnelles, la dette nette a évolué comme suit :

- Automobile : 147 millions de dette nette au 31 décembre contre 189 millions à fin 2013 ;
- Détergents : 14 millions de Dh fin 2014 contre 38 millions fin 2013
- Produits de la mer : 20 millions de Dh fin 2014 contre 39 millions de Dh fin 2013 ;
- Bouteilles alimentaires : 24 millions de Dh fin 2014 contre 39 millions de Dh fin 2013.

La baisse des charges financières devrait mécaniquement se poursuivre en 2015.

Résultat Financier du portefeuille non stratégique

Le deuxième résultat financier est celui généré par le solde entre la rentabilité du portefeuille financier et le coût de la dette qui le finance.

Si le cumul des résultats financiers de ce portefeuille atteint 189 millions de Dh entre la mi 2008 et fin 2014, l'année calendaire 2014 n'aura pas permis de dégager un résultat significatif (-1 million de Dh environ). 2013 au contraire avait produit un résultat de +34 millions de Dh.

Les 19 millions de Dh de produits du portefeuille sont en réalité 24 millions de Dh lorsqu'on y ajoute 5 millions de Dh de produits de placement de trésorerie et de portefeuille boursier (ces 5 millions sont déduits directement du coût net de l'endettement du portefeuille financier dans le compte de résultat). Les 24 millions de Dh se décomposent comme suit :

- produits de trésorerie stricto sensu : 2 millions de Dh ;
- dividendes de Brasseries du Maroc : 8 millions de Dh ;

- plus-values sur cession de 20% du bloc Brasseries du Maroc à notre partenaire Bourchanin : 6 millions de Dh ;
 - dividendes de Holcim : 5 millions de Dh ;
- réévaluation de Holcim en mark to market (normes IFRS) : 3 millions de Dh.

2.9 ANALYSE DU RESULTAT NET

En Kdh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Résultat opérationnel	84 961	46 559	75 516	-45%	62%
Résultat financier	-21 625	6 951	-24 397	ns	ns
Impôt sur les bénéfices	45 043	35 301	+33 024	-22%	-6%
Résultat des sociétés mises en équivalence		-3 232	-3 319		3%
Résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées		-12 427	-991		-92%
Résultat Net	15 570	2 551	13 785	-84%	ns
Résultat net Part du groupe	4 998	-1 099	4 039	ns	ns
Résultat part des minoritaires	10 572	3 651	9 747	-65%	167%

Source : Groupe Mutandis

En 2012, le Résultat Net s'élève à 15 570 Kdh. Il est constitué en partie d'un résultat opérationnel de 84 961 Kdh et d'un résultat financier de -21 625 Kdh. Le poste impôt sur les bénéfices est composé de deux éléments : 28 735 Kdh d'impôts sur les bénéfices dus au titre de l'exercice 2012 et 16 308 Kdh 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 Kdh. Il est constitué en partie d'un résultat opérationnel de 46 559 Kdh et d'un résultat financier de 6 951 Kdh. Le poste impôt sur les bénéfices est composé de deux éléments : 22 529 Kdh d'impôts sur les bénéfices dus au titre de l'exercice 2013 et 12 771 Kdh correspondant à l'annulation comptable d'une créance envers l'Etat à l'actif (impôts différés), en application des normes IFRS.

En 2014, le résultat net s'élève à 13 785 Kdh. Il est principalement constitué d'un résultat opérationnel de 75 516 Kdh et d'un résultat financier de -24 397 Kdh. Le poste impôt sur les bénéfices est composé de deux éléments : 24 636 Kdh d'impôts sur les bénéfices dus au titre de l'exercice 2014 et 8 388 Kdh 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 Kdh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Agroalimentaire	57 909	26 971	39 268	-53%	46%
Hygiène	2 377	3 346	7 965	41%	138%
Artisanat de luxe	-14 186	-11 089		-22%	-100%
Holding et portefeuille financier	-23 159	-11 590	-39 597	-50%	ns
Distribution spécialisée	-17 942	-8 737	-3 597	-51%	-59%
Résultat net part du groupe	4 998	-1 099	4 039	ns	

Source : Groupe Mutandis

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

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

En 2014, les pôles Agroalimentaire, avec 39 268 KDh et Hygiène, avec 7 965 KDh compense les pertes réalisées sur les autres pôles.

ANALYSE DU BILAN CONSOLIDE

A l'actif, on note une baisse de la rubrique *Immeubles de Placement* (117 contre 143 millions de Dh) suite à la cession avec plus-value d'un terrain route des Zaërs à Rabat. Au sein des 2.161 millions de Dh d'actifs à long terme, on estime à 669 millions de Dh la quote-part du portefeuille financier non stratégique, la différence revenant à nos métiers industriels et commerciaux.

En KDh	2012	2013	2014
Ecart d'acquisition	1 054 245	1 072 709	1 072 709
Immobilisations incorporelles	88 983	82 509	82 912
Immobilisations corporelles	319 100	323 265	326 781
Immeubles de placement	131 738	142 992	117 477
Actifs non courants destinés à être abandonnés ou cédés	0	0	
Titres mis en équivalence	26 685	39 735	36 416
Autres actifs financiers	671 689	524 427	517 939
Impôts différés	20 066	12 498	6 879
Total Actifs non-courants	2 312 505	2 198 136	2 161 113
<i>Pds sur total bilan</i>	<i>67%</i>	<i>71%</i>	<i>72%</i>
Stocks et en-cours	394 032	259 301	221 540
Clients et comptes rattachés	306 729	342 083	324 122
Comptes d'état	122 451	97 864	92 526
Autres actifs courants	181 328	35 902	42 518
Total Actifs courants	1 004 540	735 150	680 706
<i>Pds sur total bilan</i>	<i>29%</i>	<i>24%</i>	<i>23%</i>
Trésorerie Actif	140 963	118 975	177 256
<i>Pds sur total bilan</i>	<i>4%</i>	<i>4%</i>	<i>6%</i>
Groupes d'actifs destinés à être cédés		42 200	329
Total Actif	3 458 008	3 094 461	3 019 404

Source : Groupe Mutandis

En K Dh	2012	2013	2014
Capital	1 200 264	1 217 764	1 249 264
Primes d'émission	50 013	55 186	65 319
Plus ou moins values sur réévaluation des actifs	58 735	61 665	67 310
Autres réserves	19 264	2 097	-33 498
Résultat de l'exercice	4 998	-1 099	4 039
Total Capitaux propres, part du groupe	1 333 274	1 335 613	1 352 434
Total Intérêts minoritaires	419 772	393 175	364 356
Total des capitaux propres	1 753 046	1 728 787	1 716 790
<i>Pds sur total bilan</i>	<i>51%</i>	<i>56%</i>	<i>57%</i>
Emprunts et dettes financières	653 283	394 773	243 973
Autres provisions	3 200	2 988	
Impôts différés	21 824	27 946	28 247
Autres passifs long terme	335		
Total Passif non courants	678 642	425 707	272 220
<i>Pds sur total bilan</i>	<i>20%</i>	<i>14%</i>	<i>9%</i>
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)	343 429	341 758	482 969
Banques (soldes créditeurs)	174 629	120 994	64 235
Provisions (part à moins d'un an)	2 202	1 868	6 359
Dettes fournisseurs	313 483	313 827	334 733
Comptes d'Etat	82 854	75 479	78 195
Autres créditeurs	109 723	74 150	63 904
Total Passifs courants	1 026 320	928 076	1 030 395
<i>Pds sur total bilan</i>	<i>30%</i>	<i>30%</i>	<i>34,1%</i>
Total Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés		11 890	0
Total des passifs	1 704 962	1 365 674	1 302 615
Total Passif	3 458 008	3 094 461	3 019 404

Source : Groupe Mutandis

3. ANALYSE DES ACTIFS NON-COURANTS

3.1.1 ÉCARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition sur la période 2012-2014 se détaillent comme suit :

En K Dh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Agroalimentaire	332 357	357 638	357 638	8%	0%
Hygiène	52 938	52 938	52 938	0%	0%
Artisanat de luxe	6 816			-100%	
Distribution spécialisée	662 134	662 134	662 134	0%	0%
Total Ecarts d'acquisition	1 054 245	1 072 709	1 072 709	2%	0%

Source : Groupe Mutandis

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.

En 2014, il n'y a pas d'évolution des écarts d'acquisition.

3.1.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

En K Dh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Holding	1 749	827	49	-53%	-94%
Agroalimentaire	6 563	5 380	4 061	-18%	-25%
Hygiène	50 415	50 744	54 593	1%	8%
Artisanat de luxe	3 327			ns	
Distribution spécialisée	26 930	25 558	24 210	-5%	-5%
Total Immobilisations incorporelles	88 983	82 509	82 912	-7%	0%

Source : Groupe Mutandis

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.

En 2014, il n'y a pas d'évolutions significatives sur le poste des immobilisations incorporelles. Ces dernières continuent d'être amorties.

3.1.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En K Dh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Terrains	39 123	39 835	47 814	2%	20%
Constructions	45 247	36 658	34 004	-19%	-7%
Installations techniques, matériels et outillages	137 835	192 472	191 954	40%	0%
Matériel de transport	8 541	7 714	7 825	-10%	1%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	21 716	15 575	14 892	-28%	-4%
Autres immobilisations corporelles	1 367	1 094	464	-20%	-58%
Immobilisations corporelles en cours	47 514	13 786	29 462	-71%	114%
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	17 759	16 132	367	-9%	-98%
Total Immobilisations corporelles	319 100	323 265	326 781	1%	1%

Source : Groupe Mutandis

Les immobilisations corporelles sont composées essentiellement des éléments suivants :

- Les terrains représentent en moyenne 13% des immobilisations corporelles sur la période 2012-2014;
- Les constructions représentent en moyenne 12% des immobilisations corporelles sur la période considérée (2012-2014) ;
- Les installations techniques, matériel et outillage représentent en moyenne 54% des immobilisations corporelles sur la période 2012-2014 ;
- Le matériel de transport représente en moyenne 2% des immobilisations corporelles entre 2012 et 2014 ;
- Le mobilier, matériel de bureau et aménagements divers représentent en moyenne 5% des immobilisations corporelles sur la période 2012-2014 ;
- Les immobilisations corporelles en cours et les avances et acomptes représentent 13% des immobilisations corporelles entre 2012- 2014 ;

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, boxes, moules).

En 2014 :

- Les différentes acquisitions survenues sur l'exercice s'élèvent à 66,9 MDh, dont 40,6 MDh en installations techniques, matériel et outillage chez Distra et CMB Plastique
- Les montants sont constants sur le reste des postes par rapport à 2013 Les immobilisations en cours augmentent en 2014 et s'élèvent à 29 462Kdh dont 16 900Kdh chez LGMC.

3.1.4 IMMEUBLES DE PLACEMENT

Le détail des immeubles de placement par pôle entre 2012 et 2014 se décompose comme suit :

En KDh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Mutandis SCA	23 635	25 526		8%	-100%
LGMC Industries	64 697	64 697	64 697	0%	0%
Mutandis Palmeraie	43 405	52 769	52 780	22%	0%
Total Immeubles de placement	131 738	142 992	117 477	9%	-18%

Source : Groupe Mutandis

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.

En 2014, la baisse des Immeubles de Placements s'explique par la vente du terrain de rabat.

3.1.5 AUTRES ACTIFS FINANCIERS

En KDh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Actifs financiers disponibles à la vente	652 844	522 798	491 500	-20%	-6%
Autres actifs financiers	18 845	1 629	26 439	-91%	ns
Total Autres actifs financiers	671 689	524 427	517 939	-22%	-1%

Source : Groupe Mutandis

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).

En 2014, la variation de -6% du poste « Actifs destinés à la vente » s'explique principalement par la cession des titres de Brasseries du Maroc, la réduction du capital Immorente, par l'acquisition des titres RDS et par la

déconsolidation de Fenyadi. Les Autres actifs financiers, correspondent aux avances en compte courant faites à Villa Roosevelt et Fenyadi.

3.2 ANALYSE DES ACTIFS COURANTS

3.2.1 STOCKS ET EN-COURS

Le détail des stocks et en-cours par pôle sur la période 2012-2014 est le suivant :

En K Dh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Agroalimentaire	182 598	122 793	116 626	-33%	-5%
Hygiène	49 089	29 056	43 832	-41%	51%
Artisanat de luxe	7 208			-100%	
Distribution spécialisée	155 137	107 452	61 082	-31%	-43%
Total Stocks et en-cours	394 032	259 301	221 540	-34%	-15%

Source : Groupe Mutandis

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).

2014 enregistre une hausse de stock dans les secteurs Hygiène due à une augmentation des stocks de matières premières. Dans le secteur de l'automobile et Agroalimentaire, le stock baisse grâce à une bonne année de vente et une bonne discipline du BFR. Le délai de règlement des clients a été réduit grâce à ce dernier.

3.2.2 CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS

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

En K Dh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Clients et comptes rattachés	306 729	342 083	324 122	12%	-5%
Créances d'impôt	5 591	5 440	1 878	-3%	-65%
Etat TVA	107 423	92 279	90 119	-14%	-2%
Etat autres comptes	9 437	146	529	-98%	ns
Comptes d'Etat	122 451	97 864	92 526	-20%	-5%
Comptes d'associés	-	-			
Avances au personnel	990	1 151	912	16%	-21%
Autres débiteurs	40 717	23 227	31 020	-43%	34%
Intérêts courus et non échus		40	322	ns	705%
Fournisseurs, avances et acomptes	9 350	10 707	8 456	15%	-21%

Créances sur cession d'actifs	129 013			-100%	
Autres					
Autres créances	180 071	35 125	40 710	-80%	16%
Total Clients et autres débiteurs	609 251	475 072	457 358	-22%	-4%

Source : Groupe Mutandis

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

- Une hausse du poste Clients essentiellement due 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.

En 2014, le poste Clients et autres débiteurs s'élève à 457 348 KDh, constitué principalement du poste Clients et comptes rattachés qui s'établit à 324 122 KDh. Ce poste est en baisse grâce à la réduction du délai client principalement chez CMB et Univers Motors suite à une meilleure maîtrise du BFR.

Le poste « Autres créances » reste stable par rapport à 2013 suite à l'encaissement de la vente du showroom Univers Motors de Ain Sebâa.

3.3 ANALYSE DE LA TRESORERIE

En KDh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
VMP et autres placements	33 580	70 488	56 530	ns	ns
Disponibilités	107 383	48 487	120 726	-55%	ns
Total Trésorerie	140 963	118 975	177 256	-16%	49%

Source : Groupe Mutandis

La trésorerie consolidée du groupe Mutandis s'établit à 177 256 KDh à fin 2014 contre 118 975 KDh en 2013. La hausse de +49% par rapport à 2013 s'explique par une bonne maîtrise du BFR.

Les VMP et autres placements s'établissent à 56 530 KDh en 2014, en baisse par rapport à 2013. En 2012, les VMP et autres placements représentent 24% de la trésorerie.

Par ailleurs, les disponibilités s'élèvent à 120 726 KDh en 2014 contre 48 487 KDh en 2013 et 107 383 KDh en 2012.

3.4 ANALYSE DES CAPITAUX PROPRES

En Kdh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Capital social	1 200 264	1 217 764	1 249 264	1%	3%
Primes d'émission	50 013	55 186	65 319	10%	18%
Plus ou moins values sur réévaluation des actifs	58 735	61 665	67 310	5%	9%
Autres réserves	19 264	2 097	-33 498	-89%	ns
Résultat de l'exercice	4 998	-1 099	4 039	ns	ns
Total Capitaux propres, part du groupe	1 333 274	1 335 613	1 352 434	0%	1%
Total Intérêts minoritaires	419 772	393 175	364 356	-6%	-7%
Total des capitaux propres	1 753 046	1 728 787	1 716 790	-1%	-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 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).

En 2014, le capital social s'élève à 1 249 264, suite à l'augmentation de capital de Mars 2014. L'évolution du poste intérêts minoritaires s'explique en particulier par l'augmentation de la participation de Mutandis dans le Rio Glace (augmentation de capital réalisée en 2014). Les Plus ou moins values sur réévaluation des actifs augmentent suite à la réévaluation des titres SBM. Le poste « Autres réserves » s'élève à -33 498 Kdh au 31.12.2014 vs 2 097 Kdh au 31.12.2013 dont 21 461 Kdh de dividendes versés en 2014 et dont -7 686 Kdh d'incidence de la variation du périmètre de consolidation suite aux augmentations des parts de Mutandis dans certaines filiales en 2014.

3.5 ANALYSE DU PASSIF NON COURANT

En Kdh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Emprunts et dettes financières	653 283	394 773	243 973	-40%	-38%
Autres provisions	3 200	2 988	0	-7%	-100%
Impôts différés	21 824	27 946	28 247	28%	1%
Autres passifs long terme	335	0	0	ns	
Total Passif non courant	678 642	425 707	272 220	-37%	-36%

Source : Groupe Mutandis

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.

En 2014, le désendettement du groupe se poursuit suite au remboursement intégral d'une obligation émise il y a 3 ans dans le pôle Agroalimentaire et suite à la structure de la dette qui a évolué en 2014.

Aussi, 2014 enregistre des reclassements entre les dettes à moins d'un an et à plus d'un an : en effet la composante à plus d'un an baisse de 395 à 244 millions de Dh alors que la composante à moins d'un an progresse de 463 à 547 millions de Dh.

3.6 ANALYSE DU PASSIF COURANT

En KDh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)	343 429	341 758	482 969	0%	41%
Banques (soldes créditeurs)	174 629	120 994	64 235	-31%	-47%
Provisions (part à moins d'un an)	2 202	1 868	6 359	-15%	ns
Dettes fournisseurs	313 483	313 827	334 733	0%	7%
Comptes d'Etat	82 854	75 479	78 195	-9%	4%
Autres créditeurs	109 723	74 150	63 904	-55%	-14%
Total Passif courant	1 026 320	928 076	1 030 394	-10%	11%

Source : Groupe Mutandis

L'endettement global recule de 858 millions de Dh à fin 2013 à 791 millions de Dh à fin 2014, un recul de 67 millions de Dh.

A la suite du remboursement intégral d'une obligation émise il y a 3 ans et parce que certains emprunts approchent de leurs termes, la structure de la dette évolue en 2014 puisque la composante à plus d'un an baisse de 395 à 244 millions de Dh alors que la composante à moins d'un an progresse de 463 à 547 millions de Dh.

Par ailleurs, à l'intérieur de la dette à long terme, la composante émissions obligataires représente 70 millions de Dh à fin 2014 contre 200 millions à fin 2013

En KDh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Agroalimentaire	130 105	134 775	110 161	4%	-18%
Hygiène	69 865	75 305	110 056	8%	46%
Artisanat de luxe	2 866			ns	
Distribution spécialisée	109 118	102 329	113 084	-6%	11%
Holding	1 530	1 418	1 431	-7%	1%
Total Dettes Fournisseurs	313 483	313 827	334 733	0%	7%

Source : Groupe Mutandis

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

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

- de la hausse des poste Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an) et des soldes créditeurs en Banques correspondant à la dégradation des BFR des sociétés Univers Motors, Distr 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.

Comme évoqué ci-dessus, les emprunts à moins d'un an progressent à cause des reclassements survenus sur l'exercice 2014. Les comptes d'Etat sont relativement stables par rapport à 2013. Les dettes fournisseurs sont en légère hausse par rapport à 2013 surtout dans le pôle Hygiène.

Encours de la dette consolidée à fin 2014 par filiale :

<i>En mdh</i>	Endettement au 31.12.2014				
	Holding	Distra	LGM C	CMB	Isham Finance
CMT	98	5	40		26,6
Financement à l'export			41		
Emprunt Obligataire				50	70
Découvert	153	20		21	72
BT	194				
Total dette	445	25	81	71	168,6

Taux par type de dette consolidée à fin 2014 et par filiale :

<i>En mdh</i>	Taux d'endettement au 31.12.2014				
	Holding	Distra	LGM C	CMB	Isham Finance
CMT	5,61%	5,8%	5,95%		6,75%
Financement à l'export			1,53%		
Emprunt Obligataire				5,80%	5,75%
Découvert	5,35%	5,5% et 5,27%			5,5%
BT	4,44%				

3.7 ANALYSE DE L'EQUILIBRE FINANCIER

En K Dh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Financement permanent	2 431 688	2 154 494	1 989 010	-11%	-8%
Financement destiné à être cédé		2 290			
Actif immobilisé	2 312 505	2 198 136	2 161 113	-4%	-2%
Actif immobilisé destiné à être cédé		23 043	329		
Fonds de roulement	119 183	-64 395	-172 432	ns	167%
Actif circulant	1 004 540	735 150	680 706	-25%	-7%
Actif circulant destiné à être cédé		19 157			
Passif circulant	1 026 320	928 076	1 030 394	-9%	11%
Passif circulant destiné à être cédé		9 600			
Besoin en fonds de roulement	-21 780	-183 369	-349 688	ns	91%
Trésorerie nette	140 963	118 974	117 256	-16%	49%

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.

En 2014, la trésorerie nette affiche une baisse de 1% pour s'établir à 117 256 KDh. L'ensemble des filiales du Groupe Mutandis ont adopté une gestion rigoureuse de leur BFR. La baisse du fonds de roulement consolidé est liée au reclassement de la dette long terme en dette court terme.

3.8 ANALYSE DU GEARING ET DE L'INTEREST COVERAGE RATIO

Le gearing ratio de Mutandis social, 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 2012-2014, l'évolution suivante :

Comptes sociaux	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Dette nette (en m dh)	230	244	381	6%	56%
Fonds propres (en m dh)	1 299	1 318	1 365	1%	4%
Gearing ratio	15%	16%	22%		

Source : Groupe Mutandis

Le gearing, du groupe à fin Décembre 2014, est de 26% vs 29% à fin 2013.

Comptes consolidés	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
Dette nette (en m dh)	1 008	718	597	-29%	-17%
Fonds propres (en m dh)	1 753	1 729	1 718	-1%	-1%
Gearing ratio	37%	29%	26%		

Dette nette = Emprunts et dettes financières + Emprunts et crédit à moins d'un an + banques créditrices - VMP - Trésor et Equivalent de Trésor - intérêts courus non échus

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 244 MDh (constitué à 73% de billets de trésorerie). A fin 2014, l'endettement s'élève à 381 MDh suite à la fusion avec Financière First, La dette de cette dernière se retrouve chez Mutandis.

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 2012-2014, l'évolution suivante :

	2012	2013	2014
Dividendes perçus (en m dh)	38,8	72,4	51,7
Charges de fonctionnement (en m dh)	14,3	15,3	14,8
Charges d'intérêts (en m dh)	9,8	14,2	24,0
Interest coverage ratio (*)	2.5x	4.0x	1.5x

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). La baisse des dividendes en 2014, résulte de la baisse des résultats en 2013, particulièrement chez LGM. La hausse des charges d'intérêts est liée à la dette relative à la fusion avec Financière First.

ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE

En Kdh	2012	2013	2014	Var. 12-13	Var. 13-14
+ Résultat net total consolidé	15 570	2 551	13 785	-84%	440%
+ Charges sans effet sur la trésorerie	93 753	91 433	99 502	-2%	9%
- Produits sans effets sur la trésorerie	29 338	78 731	16 677	ns	-79%
= Capacité d'autofinancement	79 985	15 253	96 610	-81%	533%
- Variation des actifs et passifs d'exploitation	150 610	-132 509	-60 306	ns	-54%
= Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	-70 625	147 762	156 917	ns	6%
- Prise de participation de nouvelles filiales consolidées	0	16 230	0		
+ Incidence de cession de participation dans les filiales consolidées	37 058			ns	
- Augmentation des prises de participation dans les filiales consolidées	30 075	15 900	28 801	-47%	81%
- Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	130 361	101 858	63 257	-22%	-38%
- Acquisition d'actifs financiers	47 135	106 805	17 088	ns	-84%
+ Variation des prêts et avances consentis	-16 113	15 904	4 066	ns	-74%
+ Subventions d'investissements reçues	0		273		
+ Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	85 350	148 077	36 695	73%	-75%
+ Cession d'actifs financiers	40 087	274 065	62 409	ns	-77%
= Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-61 189	197 254	-13 834	ns	-107%
+ Augmentation de capital	12 308	-4 400	29 141	ns	-762%
+ Emission d'emprunts	17 585	73 450	175 848	ns	139%
- Remboursement d'emprunts	111 795	334 476	274 068	ns	-18%
- Dividendes payés aux actionnaires du groupe	11 993	21 238	21 461	77%	1%
- Dividendes payés aux minoritaires	6 705	22 752	10 497	ns	-54%
- Variation des crédits de trésorerie	-86 477	509	82972	ns	ns
= Flux de trésorerie liés aux activités de financement	-14 124	-309 925	-18 065	ns	-94%
Incidence des changements de principes comptables		-2 255	-5 012		122%
+ Variation de la trésorerie	-145 939	32 835	120 005	ns	265%
+ Trésorerie d'ouverture	89 537*	-56 402*	-23 567	ns	ns
= Trésorerie de clôture	-56 402**	-23 567**	96 439	58%	ns
(*) Dont intérêts courus et non échus	-22 906	-22 741	-21 552	-1%	-5%
(**) Dont intérêts courus et non échus	-22 741	-21 552	-16 583	-5%	-23%

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.

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 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 Distr).

En 2014, le flux de trésorerie généré par les activités opérationnelles s'améliore et s'élève à 156 917 Kdh. L'amélioration du résultat Net et de la capacité d'autofinancement améliore le BFR.

■ FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT :

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

certaines 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.

En 2014, le flux de trésorerie lié à l'investissement s'établit à -13 834 KDh, sous l'effet de l'augmentation de la participation dans le capital d'Isham et Rio Glace, à l'acquisition des titres RDS et ainsi que l'acquisition d'immobilisations corporelles, en particulier dans le pôle Agroalimentaire. Pour ce qui concerne les cessions, notons la cession du terrain de Rabat et des titres Brasseries du Maroc ainsi que la réduction du capital dans Immorente.

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

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.

En 2014, les flux de financement s'élèvent à -18 065 KDh, provenant essentiellement du désendettement du Groupe, du paiement du dividende aux actionnaires et de l'augmentation du capital en mars 2014.

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.

1. 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 en léger recul par rapport à 2014 et ce, tant que le groupe Coca Cola n'a pas choisi le type de bouchons short neck qu'il souhaite (ceci prive l'entreprise de la production d'une grande partie de ses bouchons). L'export devrait poursuivre son développement. Par ailleurs, une pression tarifaire sur le secteur des huiles alimentaires devrait contribuer au recul des indicateurs de rentabilité en 2015. Il est anticipé que la rentabilité comme l'activité repartent dès 2016.
- LGMC espère maintenir en 2015 les niveaux d'approvisionnement élevés réalisés en 2014. Elle devrait également subir une moindre immobilisation administrative de ses bateaux (procédure d'immatriculation sous pavillon marocain) en 2015, ce qui aurait un impact positif sur la rentabilité. Le mix produit devrait

continuer à évoluer vers le maquereau et la sardine sans peau sans arêtes, améliorant également la rentabilité.

2.1.2 PERSPECTIVES POUR LE POLE DISTRIBUTION SPECIALISEE

- Le Groupe Univers Motors poursuivra son désendettement, essentiellement par la réduction de son BFR, et possiblement par la génération d'une capacité d'autofinancement positive.
- Le marché automobile marocain devrait connaître une année stable à nouveau en 2015, malgré l'absence de salon de l'automobile cette année-ci.
- Seat pourrait connaître une année en hausse, notamment grâce au succès grandissant de la nouvelle Léon, à la fixation de prix très compétitifs sur les modèles d'entrée de gamme de l'Ibiza ainsi qu'à l'ouverture de nouveaux points de vente.
- Honda devrait réaliser des ventes inférieures à 2014 du fait de la fin de production de l'actuelle Honda Accord, dont le remplacement partiel n'interviendra qu'en fin d'année.
- L'activité d'Univers Motors Premium en 2015 devrait être comparable voire en légère hausse par rapport à 2014.
- Enfin, le Groupe poursuivra ses efforts de réduction des charges.

2.1.3 PERSPECTIVES POUR LE POLE HYGIENE

- Distra a pour premier objectif de maintenir voir d'améliorer son efficacité industrielle et sa politique d'achat pour stabiliser ses marges et compenser les hausses des matières premières.
- Distra devrait bénéficier de l'élargissement progressif de ses capacités de distribution, qui visent à desservir un nombre plus grand de points de ventes.
- Enfin, l'entreprise devrait réaliser en 2015 son premier chiffre d'affaires significatif à l'export après la signature en 2014 de 4 accords de distribution dans des pays d'Afrique francophone.

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 2014, celui-ci était de 23%. Il est anticipé que ce gearing diminue au cours de l'année 2015 par la cession d'actifs financiers non stratégiques.

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 doit en général pas dépasser un certain niveau pour demeurer accessoire dans l'ensemble des actifs de Mutandis. A fin Décembre 2013, celui-ci était de 26,5%.

L'absorption par Mutandis de sa filiale holding Financière First (dont le seul objet était de porter une participation dans le capital de Brasseries du Maroc) a mécaniquement augmenté ce ratio à 34% à fin 2014. Il est anticipé que ce ratio soit réduit progressivement du fait de la cession d'un certain nombre d'actifs au sein de ce portefeuille financier.

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

Il n'est pas prévu d'acquisitions stratégiques en 2015. En l'absence de nouvelles acquisitions stratégiques, l'objectif de Mutandis SCA est de réduire progressivement l'endettement de la holding, en cédant progressivement les actifs du portefeuille financier non stratégique. Ces actifs seront cédés individuellement à maturité, en optimisant les prix de cession.

A terme, Mutandis ne devrait plus disposer que de ses entités opérationnelles, c'est-à-dire d'entreprises qu'elle contrôle.

Les entités opérationnelles sont soit autofinancées, soit excédentaires en génération de trésorerie, distribuant dans ce dernier cas des dividendes à la holding Mutandis s.c.a.. Cette dernière distribue à son tour un dividende à ses actionnaires.

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

- Mutandis dispose de facilités bancaires pour un montant de 200 MDh au 31 décembre 2014 et il est anticipé qu'une nouvelle facilité de 50 MDh soit ajoutée à ce total.
- Ces lignes de crédit se substituent aux billets de trésorerie lorsque de besoin.
- Mutandis a entrepris de céder graduellement son portefeuille financier non stratégique pour réduire l'encours de ses billets de trésorerie. La valeur globale de ce portefeuille financier ou foncier est de 613MDh à fin 2014, pour un encours de dette nette de 414 MDh à la même date. Sur ces 414 MDh, les billets trésorerie représentent 194 MDh à fin 2014.
- Les filiales opérationnelles de Mutandis sont peu endettées et à même de placer leurs excédents lorsque de besoin chez l'émetteur Mutandis s.c.a..

PERSPECTIVES EN CAS D'INTRODUCTION EN BOURSE

Mutandis envisage une introduction en bourse au cours de l'exercice 2015. Si celle-ci venait à se concrétiser, l'augmentation de capital qui l'accompagnerait serait en partie consacrée à rembourser l'intégralité de la dette de la holding Mutandis.

2.2.3 PROGRAMME D'INVESTISSEMENT

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

PARTIE 7 : FACTEURS DE RISQUES

1. RISQUE MARCHÉ

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

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

2. RISQUE DE TAUX

Au 31/12/2014, 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 LIÉ À L'ÉVOLUTION DES PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le paragraphe 3. ci-avant expose certains risques liés à l'évolution des cours des matières premières ; les prix des matières premières en Dirham résultent de l'évolution des cours de la matière, superposés à l'évolution 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 LGMCI Industries ont été évalués sans tenir compte des frais d'acquisition et de la quote-part des intérêts minoritaires sur cet écart.

METHODES D'EVALUATION DE L'ACTIF

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

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

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

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

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

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

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

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

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

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

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

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

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

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

IMPOTS DIFFERES

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

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

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

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

AVANTAGES AU PERSONNEL

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

1.2 ACTIF CONSOLIDE

En KDh	2012	2013	2014
Ecart d'acquisition	1 054 245	1 072 709	1 072 709
Immobilisations incorporelles	88 983	82 509	82 912
Immobilisations corporelles	319 100	323 265	326 781
Immeubles de placement	131 738	142 992	117 477
Actifs non courants destinés à être abandonnés ou cédés	0	0	
Titres mis en équivalence	26 685	39 735	36 416
Autres actifs financiers	671 689	524 427	517 939
Impôts différés	20 066	12 498	6 879
Total Actifs non-courants	2 312 505	2 198 136	2 161 113
Stocks et en-cours	394 032	259 301	221 540
Clients et comptes rattachés	306 729	342 083	324 122
Comptes d'état	122 451	97 864	95 526
Autres actifs courants	181 328	35 902	42 518
Total Actifs courants	1 004 540	735 150	680 706
Trésorerie Actif	140 963	118 975	177 256
Groupes d'actifs destinés à être cédés		42 200	329
Total Actif	3 458 008	3 094 461	3 019 404

Source : Groupe Mutandis

1.3 PASSIF CONSOLIDE

En K Dh	2012	2013	2014
Capital	1 200 264	1 217 764	1 249 264
Primes d'émission	50 013	55 186	65 319
Plus ou moins values sur réévaluation des actifs	58 735	61 665	67 310
Autres réserves	19 264	2 097	-33 498
Résultat de l'exercice	4 998	-1 099	4 039
Total Capitaux propres, part du groupe	1 333 274	1 335 613	1 352 434
Total Intérêts minoritaires	419 772	393 175	364 356
Total des capitaux propres	1 753 046	1 728 787	1 716 790
Emprunts et dettes financières	653 283	394 773	243 973
Autres provisions	3 200	2 988	
Impôts différés	21 824	27 946	28 247
Autres passifs long terme	335		
Total Passif non courants	678 642	425 707	272 220
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)	343 429	341 758	482 969
Banques (soldes créditeurs)	174 629	120 994	64 235
Provisions (part à moins d'un an)	2 202	1 868	6 359
Dettes fournisseurs	313 483	313 827	334 733
Comptes d'Etat	82 854	75 479	78 195
Autres créditeurs	63 904	74 150	63 904
Autres passifs courants	593	25 272	
Total Passifs courants	981 094	928 076	1 030
Total Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés		11 890	0
Total Passif	3 412 782	3 094 461	3 019 404

Source : Groupe Mutandis

1.4 COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE

En K Dh	2012	2013	2014
+ Chiffre d'affaires	1 592 796	1 489 534	1 650 838
+ Variation des stocks d'en-cours et produits finis	39 316	-29 448	-2 670
+ Autres produits de l'activité	890	780	1 059
- Achats consommés	1 204 750	1 059 681	1 166 721
- Charges externes	132 306	143 174	155 299
= Valeur ajoutée	295 946	258 011	327 207
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>19%</i>	<i>17%</i>	<i>20%</i>
- Charges de personnel	171 346	156 672	179 357
- Impôts et taxes	4 676	8 784	5 197
+ Autres produits et charges d'exploitation	2 004	2 900	476
= Excédent brut d'exploitation	121 928	95 456	143 129
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>8%</i>	<i>6%</i>	<i>9%</i>
- Dotations aux amortissements	42 694	46 198	50 151
= Résultat opérationnel courant (ou Résultat d'exploitation)	79 233	49 258	92 979
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>5%</i>	<i>3%</i>	<i>6%</i>
+ Résultat sur cession de participations consolidées	-1 546		-9 134
- Dotation aux dépréciations et provisions	-		
+ Autres produits et charges opérationnels	7 273	-2 699	-8 329
= Résultat opérationnel	84 961	46 559	75 516
+ Résultat financier	-21 625	6 951	-24 397
= Résultat avant impôt	63 335	53 511	51 119
- Impôt sur les bénéfices	45 043	35 301	33 024
= Résultat après impôts	18 293	18 210	18 096
+ Résultat des sociétés mises en équivalence	-2 723	-3 232	-3 319
+ Résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées		-12 427	-991
= Résultat Net	15 570	2 551	13 785
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>1%</i>	<i>ns</i>	<i>1%</i>
Dont Résultat Net Part du Groupe	4 998	-1 099	4 039
Dont Part des minoritaires	10 572	3 651	9 747

Source : Groupe Mutandis

1.5 TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE

En Kdh	2012	2013	2014
+ Résultat net total consolidé	15 570	2 551	13 785
+ Charges sans effet sur la trésorerie	93 753	91 433	99 502
- Produits sans effets sur la trésorerie	29 338	78 731	16 677
= Capacité d'autofinancement	79 985	15 253	96 610
- Variation des actifs et passifs d'exploitation	150 610	-132 509	-60 306
= Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	-70 625	147 762	156 917
- Prise de participation de nouvelles filiales consolidées	0	16 230	0
+ Incidence de cession de participation dans les filiales consolidées	37 058		
- Augmentation des prises de participation dans les filiales consolidées	30 075	15 900	28 801
- Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	130 361	101 858	63 257
- Acquisition d'actifs financiers	47 135	106 805	17 088
+ Variation des prêts et avances consentis	-16 113	15 904	4 066
+ Subventions d'investissements reçues	0		273
+ Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	85 350	148 077	36 695
+ Cession d'actifs financiers	40 087	274 065	62 409
= Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-61 189	197 254	-13 834
+ Augmentation de capital	12 308	-4 400	29 141
+ Emission d'emprunts	17 585	73 450	175 848
- Remboursement d'emprunts	111 795	334 476	274 068
- Dividendes payés aux actionnaires du groupe	11 993	21 238	21 461
- Dividendes payés aux minoritaires	6 705	22 752	10 497
- Variation des crédits de trésorerie	-86 477	509	82 972
= Flux de trésorerie liés aux activités de financement	-14 124	-309 925	-18 065
Incidence des changements de principes comptables		-2 255	-5 012
+ Variation de la trésorerie	-145 939	32 835	120 005
+ Trésorerie d'ouverture	89 537*	-56 402*	-23 567
= Trésorerie de clôture	-56 402**	-23 567**	96 439
(*) Dont intérêts courus et non échus	-22 906	-22 741	-21 552
(**) Dont intérêts courus et non échus	-22 741	-21 552	-16 583

Source : Groupe Mutandis

2. ÉTATS FINANCIERS DE MUTANDIS SCA

2.1 PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014 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 contrôlée, 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		2012	2013	2014
A C T	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)			
	Frais préliminaires			
	Charges à répartir sur plusieurs exercices			
I F	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	1 748 853,35	827 197,16	48 815,00
	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	2 055,70	61 819,51	48 815,00
I M M O B I L	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles	1 746 797,65	765 377,65	
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	23 116 135,75	23 081 510,77	817 366,46
I M M O B I L	Terrains	22 000 000,00	22 000 000,00	
	Constructions & Aménagements			
	Install. Techniques, Matériel & Outillage			
B I L	Matériel de Transport	31 614,30	23 710,72	23 966,70
	Mobilier & Matériel de bureaux	1 084 521,45	1 057 800,05	793 399,76
	Autres Immobilisations corporelles			
I S E	Immobilisations corporelles en cours			
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)	1 477 131 089,51	1 541 475 967,23	1 746 983 186,14
	Prêts immobilisés			
A C T	Autres créances financières	16 880 472,32	12 662 596,39	25 062 964,59
	Titres de participation	1 460 250 317,19	1 528 813 070,84	1 721 920 221,55
	Autres titres immobilisés	300,00	300,00	
TOTAL I (A+B+C+D+E)		1 501 996 078,61	1 565 384 675,16	1 747 849 367,60
A C T	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	14 261 439,65	10 920 240,88	11 967 748,97
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	1 160 000,00		10 000,00
	Clients et comptes rattachés	5 013 992,40	4 349 659,20	5 860 340,77
T I F	Personnel	1 000,00	12 950,00	201 725,03
	Etat	7 874 746,19	6 399 248,99	4 729 908,60
	Comptes d'associés			
F C A I S S E	Autres débiteurs	173 250,00	88 552,64	53 250,00
	Comptes de régularisation actif	38 451,06	69 830,05	1 112 524,57
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	19 965 144,38	30 712 885,68	63 693 079,95
TOTAL II (F+G+H)		34 226 584,03	41 633 126,56	75 660 828,92
T E S O	TRESORERIE -ACTIF	570 762,54	702 318,31	960 500,83
	Chèques et valeurs à encaisser			197 987,04
	Banques T.G. et C.C.P.	570 283,63	700 878,67	757 580,30
O B L I G A T I O N S	Caisse, Régies d'avances et accréditifs	478,91	1 439,64	4 933,49
	TOTAL III	570 762,54	702 318,31	960 500,83
TOTAL GENERAL I I+II+III		1 536 793 425,18	1 607 720 120,03	1 824 470 697,35

P A S S I F		2012	2013	2014
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	1 200 264 100,00	1 217 764 100,00	1 249 264 100,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
A	Capital appelé, dont versé ...	1 200 264 100,00	1 217 764 100,00	1 249 264 100,00
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	4 854 121,34	4 968 678,10	6 119 717,41
N	Autres réserves			
T	Report à nouveau (2)	44 176 135,17	25 135 923,88	25 545 008,95
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	2 291 135,12	23 020 786,25	36 361 485,97
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	1 298 998 365,98	1 318 302 362,58	1 364 703 186,68
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)			97 500 000,00
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement			97 500 000,00
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	1 298 998 365,98	1 318 302 362,58	1 462 203 186,68
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	7 795 059,20	13 068 181,58	13 633 958,16
A	Fournisseurs et comptes rattachés	1 247 838,72	1 286 174,25	1 379 313,66
S	Clients créditeurs, avances et acomptes			
S	Personnel	2 861 808,26	2 287 975,00	3 662 451,98
I	Organismes sociaux	631 918,96	420 562,26	642 210,00
F	Etat	1 420 991,81	1 748 202,96	2 205 982,86
	Comptes d'associés			
C	Autres créanciers	120 621,97	863,92	563,92
I	Comptes de régularisation-passif	1 511 879,48	7 324 403,19	5 743 435,74
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)		500 000,00	949 267,53
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)			
	TOTAL II (G+H+I)	7 795 059,20	13 568 181,58	14 583 225,69
	TRESORERIE -PASSIF	230 000 000,00	275 849 575,87	
R	Crédits d'escompte			
E	Crédits de trésorerie	230 000 000,00	258 100 000,00	327 600 000,00
S	Banques(solde créditeurs)		17 749 575,87	20 084 284,98
O	TOTAL III	230 000 000,00	275 849 575,87	347 684 284,98
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	1 536 793 425,18	1 607 720 120,03	1 824 470 697,35

(1) Capital personnel débiteur

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

2.3 COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

	NATURE	2012	2013	2014
E X P L O I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)			
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	9 699 497,55	9 206 716,00	10 569 714,00
	Chiffre d'affaires	9 699 497,55	9 206 716,00	10 569 714,00
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation			200 000,00
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	4 747 350,14	627 496,82	1 090 033,32
	TOTAL I	14 446 847,69	9 834 212,82	11 859 747,32
	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises			
	- Achats consommées (2) de mat. et fournir.	66 476,39	129 541,58	126 014,21
	- Autres charges externes	10 778 825,74	11 986 573,68	13 536 853,12
	- Impôts et taxes	1 715 587,01	3 897 934,47	2 482 508,16
	- Charges de personnel	14 895 000,91	12 821 900,78	13 980 436,08
	- Autres charges d'exploitation		0,00	
	- Dotations d'exploitation	5 938 627,08	1 820 213,42	1 585 504,11
	TOTAL II	33 394 517,13	30 656 163,93	31 711 315,68
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	-18 947 669,44	-20 821 951,11	-19 851 568,36
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	39 358 080,00	72 439 922,24	64 457 569,33
	Gains de change			305,00
	Intérêts et autres produits financiers	2 671 311,59	968 271,08	33 844 705,03
	Reprises financières, transferts de charges	938 995,00		16 587 364,39
	TOTAL IV	42 968 386,59	73 408 193,32	114 889 943,75
	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	9 415 786,05	13 798 792,10	23 988 272,10
	Pertes de changes	571,93	2 029,58	1 027,60
	Autres charges financières	2 533,49		
	Dotations financières	15 228 516,00	15 064 544,01	568 951,60
	TOTAL V	24 647 407,47	28 865 365,69	24 558 251,30
	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	18 320 979,12	44 542 827,63	90 331 692,45
	VII RESULTAT COURANT (III+VI)	-626 690,32	23 720 876,52	70 480 124,09

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

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

NATURE		2012	2013	2014
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)		
	VIII	PRODUITS NON COURANTS		
		Produits des cessions d'immobilisations	22 599 136,00	88 698 772,00
		Subventions d'équilibre		
		Reprises sur subventions d'investissement		
		Autres produits non courants	40 265,29	26 958,88
		Reprises non courante, transferts de charges		
		TOTAL VIII	22 639 401,29	88 725 730,88
	IX	CHARGES NON COURANTES		
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	19 612 591,75	122 057 331,97
		Subventions accordées		
		Autres charges non courantes	46 838,10	384 037,03
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	500 000,00	400 000,00
		TOTAL IX	19 659 429,85	122 841 369,00
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)		
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)		
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS		
	XIII	RESULTAT NET (XI - XII)		
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)		80 054 635,57	215 475 421,95
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)		77 763 500,45	179 113 935,98
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)		2 291 135,12	36 361 485,97

2.4 TABLEAUX DE FINANCEMENT

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

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

MASSES		EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
				Emplois C	Ressources D
1	Financement permanent	1 318 302 362,58	1 298 998 365,98		19 303 996,60
2	Moins actif immobilisé	1 565 384 675,16	1 501 996 078,61	63 388 596,55	
3	= FONDS DE ROULEMENT (A) FONCTIONNEL (1-2)	(247 082 312,58)	(202 997 712,63)	(44 084 599,95)	-
4	Actif circulant	41 633 126,56	34 226 584,03	7 406 542,53	
5	Moins Passif circulant	13 568 181,58	7 795 059,20		5 773 122,38
6	= BESOINS DE FINANCEMENT (B) GLOBAL (4-5)	28 064 944,98	26 431 524,83	1 633 420,15	-
7	TRESORERIE NETTE (ACTIF -PASSIF) A - B	(275 147 257,56)	(229 429 237,46)	-	(45 718 020,10)
		EXERCICE N		EXERCICE N-1	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE					
* AUTOFINANCEMENT (A)			39 335 806,50		5 698 895,08
* Capacité d'autofinancement			39 335 806,50		5 698 895,08
- Distributions de bénéfices		21 216 789,65			
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)			145 197 781,90		22 599 136,00
* Cessions d'immobilisations incorporelles			-		-
* Cessions d'immobilisations corporelles			-		625 100,00
* Cessions d'immobilisations financières			88 800 000,00		21 974 036,00
* Récupérations sur créances immobilisées			56 397 781,90		-
* AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)			17 500 000,00		13 000 000,00
* Augmentations de capital, apports			17 500 000,00		13 000 000,00
* Subvention d'investissement					
* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D) (nettes de primes de remboursement)					10 200 000,00
TOTAL I. RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)			202 033 588,40		51 498 031,08
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE					
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)		224 901 398,70		200 813 422,97	
* Acquisitions d'immobilisations incorporelles		65 022,56		-	
* Acquisitions d'immobilisations corporelles		293 716,52		23 191 560,65	
* Acquisitions d'immobilisations financières		172 362 753,65		952 132,32	
* Augmentation des créances immobilisées		52 179 905,97		176 669 750,00	
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)		-			
* REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				10 200 000,00	
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				1 782 465,84	
TOTAL II. EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)		224 901 398,70		212 795 908,81	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)		1 633 420,15			97 162 043,97
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		-	45 718 020,10	-	64 135 833,76
TOTAL GENERAL		226 534 818,85	247 751 608,50	212 795 908,81	212 795 908,81

Tableau de financement de l'exercice clos le 31 décembre 2014

SYNTHESE DES MASSES DU BILAN		EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
				Emplois C	Ressources D
1	Financement Permanent	1 462 203 186,68	1 318 302 362,58	-	143 900 824,10
2	Moins actif immobilisé	1 747 849 367,60	1 565 384 675,16	182 464 692,44	-
3	= Fonds de Roulement Fonctionnel (1-2) (A)	- 285 646 180,92	- 247 082 312,58	38 563 868,34	-
4	Actif circulant	75 660 828,92	41 633 126,56	34 027 702,36	-
5	Moins passif circulant	14 583 225,69	13 568 181,58	-	1 015 044,11
6	= Besoin de Financement global (4-5) (B)	61 077 603,23	28 064 944,98	33 012 658,25	-
7	TRESORERIE NETTE (Actif-Passif) = A-B	- 346 723 784,15	- 275 147 257,56	-	71 576 526,59
EMPLOIS ET RESSOURCES		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOI	RESSOURCES
* AUTOFINANCEMENT (A)			32 818 874,63		18 119 016,85
+ Capacité d'autofinancement			54 279 536,50		39 335 806,50
- Distributions de bénéfices		21 460 661,87		21 216 789,65	
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		-	131 995 453,80		145 197 781,90
+ Cessions d'immobilisations incorporelles					-
+ Cessions d'immobilisations corporelles			26 240 000,00		-
+ Cessions d'immobilisations financières			62 458 772,00		88 800 000,00
+ Récupérations sur créances immobilisées			43 296 681,80		56 397 781,90
* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		-	31 500 000,00		17 500 000,00
+ Augmentation du capital, apports			31 500 000,00		17 500 000,00
+ Subventions d'investissement					
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)			121 500 000,00		
(nettes de primes de remboursement)					
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		-	317 814 328,43	-	180 816 798,75
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)		332 378 196,77	-	224 901 398,70	
+ Acquisitions d'immobilisations incorpor.				65 022,56	
+ Acquisitions d'immobilisation corporelles		688 752,42		293 716,52	
+ Acquisitions d'immobilisation financières		278 753 444,35		172 362 753,65	
+ Augmentation des créances immob.		52 936 000,00		52 179 905,97	
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				-	
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)		24 000 000,00			
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)					
II TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)		356 378 196,77	-	224 901 398,70	
III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		33 012 658,25		1 633 420,15	
IV VARIATION DE LA TRESORERIE		-	71 576 526,59	-	45 718 020,10
TOTAL GENERAL		389 390 855,02	389 390 855,02	226 534 818,85	226 534 818,85

2.5 ETAT DES SOLDES DE GESTION

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

RUBRIQUES	2012	2013	2014
Ventes de marchandises (en l'état)			
- Achat de marchandises			
MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT I			
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	9 699 497,55	9 206 716,00	10 569 714,00
+ Ventes de biens et services produits	9 699 497,55	9 206 716,00	10 569 714,00
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	10 845 302,13	12 116 115,26	13 662 867,33
- Achats consommés de matières & fournitures	66 476,39	129 541,58	126 014,21
- Autres charges externes	10 778 825,74	11 986 573,68	13 536 853,12
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	-1 145 804,58	-2 909 399,26	-3 093 153,33
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	1 715 587,01	3 897 934,47	2 482 508,16
- Charges de personnel	14 895 000,91	12 821 900,78	13 980 436,08
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-17 756 392,50	-19 629 234,51	-19 556 097,57
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation			200 000,00
- Autres charges d'exploitation			
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	4 747 350,14	627 496,82	1 090 033,32
- Dotations d'exploitation	5 938 627,08	1 820 213,42	1 585 504,11
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-18 947 669,44	-20 821 951,11	-19 851 568,36
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	18 320 979,12	44 542 827,63	90 331 692,45
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-626 690,32	23 720 876,52	70 480 124,09
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	2 979 971,44	-700 090,27	-34 115 638,12
- Impôt sur les résultats	62 146,00	0,00	3 000,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	2 291 135,12	23 020 786,25	36 361 485,97
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2012	2013	2014
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)	2 291 135,12	23 020 786,25	36 361 485,97
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	5 938 627,08	1 820 213,42	1 585 504,11
+ Dotations financières (1)	15 228 516,00	15 000 000,00	2 000,00
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)	2 780 272,20	505 193,17	505 193,17
- Reprises financières (2)			16 522 820,38
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations	22 599 136,00		88 698 772,00
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	19 612 591,75		122 057 331,97
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	17 691 461,75	39 335 806,50	54 279 536,50
- Distribution des bénéfices	11 992 566,67	21 216 789,65	21 460 661,87
AUTOFINANCEMENT	5 698 895,08	18 119 016,85	32 818 874,63

(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.

2.5 ETAT DES DEROGATIONS AU 31/12/2014

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 valeur, 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.

2.6 ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES AU 31/12/2014

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

2.7 TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AU 31/12/2014

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	2 525 965,84	-	-	-	-	-	-	2 525 965,84
* Frais préliminaires	147 020,84							147 020,84
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 378 945,00							2 378 945,00
* Primes de remboursement des obligations								-
								-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	3 080 136,56	-	-	-	-	-	-	3 080 136,56
* Immobilisations en recherche et développement								-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	106 136,56							106 136,56
* Fonds commercial								-
* Autres immobilisations incorporelles	2 974 000,00							2 974 000,00
								-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	24 449 025,65	688 752,42	-	-	22 662 480,09	-	-	2 475 297,98
* Terrains	22 000 000,00				22 000 000,00			-
* Constructions								-
* Installations techniques, matériel et outillage								-
* Matériel de transport	39 517,88	672 471,39			662 480,09			49 509,18
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	2 409 507,77	16 281,03						2 425 788,80
* Autres immobilisations corporelles								-
* Immobilisations corporelles en cours								-
								-

2.8 TABLEAU DES AMORTISSEMENTS AU 31/12/2014

NATURE	CUMUL AMORTISSEMENT DEBUT	DOTATIONS DE L'EXERCICE	AMORTISSEMENT SUR IMMOBILISATIONS SORTIES	CUMUL D' AMORTISSEMENT FIN
	EXERCICE			EXERCICE
IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS	2 525 965,84	-	-	2 525 965,84
* Frais préliminaires	147 020,84	-	-	147 020,84
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 378 945,00	-	-	2 378 945,00
* Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	2 252 939,40	778 382,16		3 031 321,56
* Immobilisations en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	44 317,05	13 004,51		57 321,56
* Fonds commercial				-
* Autres immobilisations incorporelles	2 208 622,35	765 377,65		2 974 000,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1 367 514,88	301 928,78	11 512,14	1 657 931,52
* Terrains				-
* Constructions				-
* Installations techniques, matériel et outillage				-
* Matériel de transport	15 807,16	21 247,46	11 512,14	25 542,48
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	1 351 707,72	280 681,32		1 632 389,04
* Autres immobilisations corporelles				
* Immobilisations corporelles en cours				

2.9 TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS AU 31/12/2014

Date de Cession ou de retrait	Compte Principal	Montant Brut	Amortissements Cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produits de cessions	Plus Values	Moins Values
14/02/2014	234	189 222,41		189 222,41	220 000,00	30 777,59	
13/06/2014	234	243 014,88		243 014,88	160 000,00		83 014,88
05/09/2014	234	230 242,80	11 512,14	218 730,66	180 000,00		38 730,66
31/01/2014	222	22 000 000,00		22 000 000,00	25 680 000,00	3 680 000,00	
25/06/2014	251	37 847 971,08		37 847 971,08	50 000,00		37 797 971,08
30/06/2014	251	61 558 392,94		61 558 392,94	62 408 772,00	850 379,06	
TOTAL		122 068 844,11	11 512,14	122 057 331,97	88 698 772,00	4 561 156,65	37 919 716,62

2.10 TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATIONS

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
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	30/06/2013	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	21 565 766,00	-14 472 247,00	
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

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014

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
	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	30/06/2014	80 186 174,48	22 030 225,11	19 000 000,00
DISTRA	Industrie	90 000 000,00	100,00%	142 843 572,79	142 843 572,79	30/12/2014	101 908 558,55	14 523 247,97	
FENYADI	Holding Artisanat	64 361 600,00	41,49%	31 395 728,92	17 690 033,30	31/12/2013	21 557 378,65	-14 471 632,21	
FINANCIERE SECONDE	Finance	1 000 000,00	99,96%	999 600,00	999 600,00	31/12/2014	663 308,15	-19 538,82	
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	86 618 500,00	67,64%	58 589 250,00	58 589 250,00	31/12/2013	74 370 956,24	-2 370 108,85	
ISHAM FINANCE	Holding	545 252 000,00	59,26%	505 110 331,24	505 110 331,24	31/12/2014	546 126 835,33	-2 152 043,19	
LGMCI INDUSTRIES	Industrie	135 354 830,00	65,10%	287 968 342,40	287 968 342,40	31/12/2014	268 745 200,72	43 887 489,99	2 981 352,00
MUTANDIS PALMERAIE	Immobilier	46 924 300,00	100,00%	46 923 320,00	46 923 320,00	31/12/2014	43 252 618,13	-134 403,08	
VILLA ROOSEVELT	Immobilier	106 000 000,00	43,40%	46 000 000,00	46 000 000,00	30/06/2014	77 664 781,15	-8 926 792,42	
CFG GROUP	Finance	288 956 500,00	10,62%	103 712 049,75	103 712 049,75	31/12/2014	581 755 659,53	18 320 834,29	
CRAZY DAYS	Finance	100 000,00	2,00%	2 000,00	-	31/12/2013	-28 733,56	32 438,98	
DAR SAADA	Immobilier	1 310 442 500,00	0,35%	19 847 725,00	19 847 725,00	31/12/2013	2 047 100 000,00	305 600 000,00	
SBM	Industrie	282 520 100,00	3,44%	227 946 897,07	227 946 897,07	31/12/2013	1 369 144 789,64	294 960 773,83	8 217 747,00
TOTAL				1 735 627 917,17	1 721 920 221,55				30 199 099,00

2.11 TABLEAU DES TITRES DES PROVISION

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

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

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				64 544,01
TOTAL (A+B)	15 228 516,00		15 064 544,01	500 000,00				30 293 060,01

Tableau des provisions de l'exercice clos le 31 décembre 2014

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	30 228 516,00		2 000,00			16 522 820,38		13 707 695,62
2. Provisions réglementées								-
3. Provisions durables pour risques et charges								-
								-
SOUS TOTAL (A)	30 228 516,00	-	2 000,00	-	-	16 522 820,38	-	13 707 695,62
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	64 544,01		566 951,60			64 544,01		566 951,60
5. Autres provisions pour risques et charges	500 000,00	49 267,53		400 000,00				-
								-
6. Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie								-
				-				-
SOUS TOTAL (B)	564 544,01	49 267,53	566 951,60	400 000,00	-	64 544,01	-	1 516 219,13
TOTAL (A+B)	30 793 060,01	49 267,53	568 951,60	400 000,00	-	16 587 364,39	-	15 223 914,75

2.12 TABLEAU DES CREANCES

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

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

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	4 349 659,20		4 349 659,20				4 349 659,20	
- Personnel	12 950,00		12 950,00					
- Organismes sociaux								
- Etat	6 399 248,99	6 076 847,74	322 401,25			6 399 248,99		
- Comptes d'associés								
- Autres débiteurs	88 552,64	53 250,00	35 302,64				88 552,64	
- Comptes de régularisation-actif	69 830,05		69 830,05			69 830,05		

Tableau des créances de l'exercice clos le 31 décembre 2014

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	25 062 964,59	25 062 964,59	-	-	-	-	25 062 964,59	-
- Prêts immobilisés	-							
- Autres créances financières	25 062 964,59	25 062 964,59					25 062 964,59	
DE L'ACTIF CIRCULANT	11 967 748,97	4 179 935,06	7 787 813,91	-	-	4 729 908,60	6 113 790,77	-
- Fournis. débiteurs, avances et acomptes	10 000,00		10 000,00					
- Clients et comptes rattachés	5 860 340,77		5 860 340,77				5 723 540,77	
- Personnel	201 725,03	136 000,00	65 725,03					
- Etat	4 729 908,60	3 990 685,06	739 223,54			4 729 908,60		
- Comptes d'associés								
- Autres débiteurs	53 250,00	53 250,00	-				53 250,00	
- Comptes de régularisation-actif	1 112 524,57		1 112 524,57				337 000,00	

TABLEAU DES DETTES

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					

Tableau des dettes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

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	97 500 000,00	97 500 000,00	-	-	-	-	-	-
Emprunts obligataires								
Autres dettes de financement	97 500 000,00	97 500 000,00						
DU PASSIF CIRCULANT	13 633 958,16	-	13 633 958,16	-	-	2 364 903,02	563,92	-
- Fournisseurs, et comptes rattachés	1 379 313,66		1 379 313,66					
- Clients créditeurs, avances et acomptes								
- Personnel	3 662 451,98		3 662 451,98					
- Organismes sociaux	642 210,00		642 210,00			158 920,16		
- Etat	2 205 982,86		2 205 982,86			2 205 982,86		
- Comptes d'associés	-							
- Autres créanciers	563,92		563,92				563,92	
- Comptes de régularisation-passif	5 743 435,74		5 743 435,74					

2.13 TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU REÇUES AU 31/12/2014

Tiers créditeurs ou tiers débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette à la date de clôture
Sûretés données					
Nantissement de 471 700 actions de la société LPMC Industries SA en faveur d'Attijari Wafa Bank	100 000 000,00	Nantissement	déc-12	Financement	83 700 000,00
Nantissement de 96 900 actions de la société CMB Plastique SA en faveur de la BMCE	50 000 000,00	Nantissement	sept-13	Financement	20 084 284,98
Nantissement de 90 782 actions de la société CMB Plastique en faveur de la SGMB	50 000 000,00	Nantissement	déc-13	Financement	50 000 000,00
Nantissement en faveur d'Attijariwafa Bank de 61.424 actions Brasseries du Maroc.	227 000 000,00	Nantissement	juin-14	Financement	97 500 000,00
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 31/12/2014

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Stock options émis par Mutandis SCA 185.000 BSA octroyés et non encore exercés (185 000 BSA au prix d'exercice de 119,5 dirhams chacune).	22 107 500	66 155 000
Garantie en faveur de CFG GROUP, dans le cadre de contrats de financement de 3 ans de stocks options octroyés pour un montant en principal de 25 mdhs : En cas de non introduction en bourse de Mutandis avant mars 2017 et en cas de défaut de l'un des emprunteurs, Mutandis est engagée auprès de CFG Group à racheter ses propres actions au prix de 100 dhs majoré des taux annuels capitalisés hors taxe de 4,5% sur la période.	25 000 000	-
Promesse d'achat et de vente réciproque de l'intégralité des actions LGMC Industries détenues par JAYBO (34%), exerçable à partir de la 4ème année suivant l'acquisition initiale (Décembre 2009), à un prix à déterminer au moment de l'exercice de l'option.	Non défini	Non défini
Engagement envers BMCE Bank de maintenir une participation majoritaire dans le capital de la société CMB Plastique.	Non défini	Non défini
Engagement envers BMCE Bank, Attijariwafa Bank et SGMB 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 Attijariwafa Bank et BMCE Bank de combler les insuffisances de règlement de loyers de deux filiales du groupe.	Non défini	Non défini
Engagement envers BMCE Bank à apporter toute contribution financière à Immorente Invest pour lui permettre de respecter ses covenants financiers.	Non défini	Non défini
Engagement envers Attijariwafa Bank de procéder en cas de besoin à une augmentation de capital de la société Idraj, afin que cette société puisse honorer ses engagements vis-à-vis de cet établissement.	Non défini	Non défini
Engagement de se porter caution pour Univers Motors Premium, envers SGMB, dans le cadre d'une lettre de crédit standby octroyée à cette dernière pour une valeur de EUR 1,2 million valable jusqu'au 31/12/2015.	1,2 million Euro	
Engagement de se porter caution solidaire pour Univers Motors Asie 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 Villa Roosevelt SARL, envers Attijariwafabank dans le cadre d'un crédit octroyé à Villa Roosevelt pour une valeur de 85 mdhs valable jusqu'à la réalisation de l'augmentation de capital de ladite société le portant à 150 mdhs.	Non défini	Non défini
Engagement envers Attijariwafa Bank, le cadre d'un cadre d'un crédit octroyé à Distra pour une valeur de 25 mdhs de maintenir les équilibres financiers de cette dernière et de la capitaliser si nécessaire, afin qu'elle puisse honorer ses engagements vis à vis de cet établissement.	Non défini	Non défini
Engagement auprès de Maghrebail, au titre de 6 véhicules financés en leasing, pour un total de loyers HT restants dûs (y compris valeur résiduelle).	1 100 000	
TOTAL (1)		
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées	Non défini	Non défini

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Garantie Actif Passif donnée à Mutandis par les actionnaires cédant de filiales (fiscal et social)	Non défini	Non défini
TOTAL		

2.15 ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL AU 31/12/2014

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés 1	Adresse 2	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent 3	Exercice actuel 3		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
Adil DOUIRI	Casablanca	1 408 115	1 308 115	100	130 811 500	130 811 500	130 811 500
Mohamed BEN THAMI TAZI	Casablanca	1 195 000	1 195 000	100	119 500 000	119 500 000	119 500 000
RMA WATANIYA	Casablanca	1 174 806	1 174 806	100	117 480 600	117 480 600	117 480 600
BMCE BANK	Casablanca	1 174 805	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
CHAABI 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
LAMRANI SAID	Casablanca	409 100	409 100	100	40 910 000	40 910 000	40 910 000
Divers petits actionnaires		2 731 969	3 146 969	100	314 696 900	314 696 900	314 696 900
Total		12 177 641	12 492 641		1 249 264 100	1 249 264 100	1 249 264 100

2.16 TABLEAU D'AFFECTATION 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	44 176 135,17
		Report à nouveau	
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

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER (Décision du 17/03/2013)	MONTANT		MONTANT
- Report à nouveau	44 176 135,17	- Réserve légale	114 556,76
- Résultats nets en instance d'affectation		- Autres réserves	
- Résultat net de l'exercice	2 291 135,12	- Tantièmes	
- Prélèvements sur les réserves		- Dividendes	21 216 789,65
- Autres prélèvements		- Autres affectations	25 135 923,88
		- Report à nouveau	
TOTAL A	46 467 270,29	TOTAL B	46 467 270,29

Tableau d'affectation des résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2014

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER (Décision du 19/03/2014)	MONTANT		MONTANT
- Report à nouveau	25 135 923,88	- Réserve légale	1 151 039,31
- Résultats nets en instance d'affectation		- Autres réserves	
- Résultat net de l'exercice	23 020 786,25	- Tantièmes	
- Prélèvements sur les réserves		- Dividendes	21 460 661,87
- Autres prélèvements		- Autres affectations	
		- Report à nouveau	25 545 008,95
TOTAL A	48 156 710,13	TOTAL B	48 156 710,13

2.17 DATATION DES EVENEMENTS

DATATION	
- Date de clôture (1)	31/12/2014
- Date d'établissement des états de synthèse (2)	31/01/2015
(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	

EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLÔTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1^{re} COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE
--

DATES	INDICATION DES ÉVÉNEMENTS
- Favorables	NEANT
- Défavorables	NEANT

3. ÉTATS FINANCIERS DE CMB PLASTIQUE

3.1 BILANS

	A C T I F	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	1 493 034,18	869 681,94	913 331,66
A	Frais préliminaires			
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 493 034,18	869 681,94	913 331,66
T	Primes de remboursement des obligations			
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	446 359,59	513 492,41	450 832,32
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	446 359,59	513 492,41	450 832,32
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles			
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	54 884 855,64	58 781 846,44	57 226 825,67
I	Terrains	15 600 000,00	15 600 000,00	15 600 000,00
M	Constructions & Aménagements	6 208 867,79	5 743 373,34	5 195 171,49
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	26 631 552,86	27 872 301,02	29 593 504,64
B	Matériel de Transport			
I	Mobilier & Matériel de bureaux	462 928,46	427 340,75	510 273,16
L	Autres Immobilisations corporelles	1 350 193,94	1 130 495,61	315 955,04
I	Immobilisations corporelles en cours	4 631 312,59	8 008 335,72	6 011 921,34
S	IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)	292 219,50	336 789,79	485 810,18
E	Prêts immobilisés	36 352,21	80 922,50	227 791,89
	Autres créances financières	255 867,29	255 867,29	258 018,29
	Titres de participation			
	Autres titres immobilisés			
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	57 116 468,91	60 501 810,58	59 076 799,83
	STOCKS (F)	52 026 674,27	73 961 597,25	82 176 038,82
	Marchandises			148 166,90
A	Matières et fournitures consommables	41 715 881,99	65 100 368,98	70 108 441,98
C	Produits en cours	2 294 509,21	2 965 659,06	705 098,47
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis	8 016 283,07	5 895 569,21	11 214 331,47
F	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	108 378 440,74	105 840 553,33	95 270 995,41
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	2 103 166,04	1 116 588,14	1 318 477,95
C	Clients et comptes rattachés	89 927 940,21	93 758 436,93	81 506 587,57
I	Personnel	149 436,24	114 947,72	45 566,06
R	Etat	15 166 468,23	9 876 520,02	11 436 714,10
C	Comptes d'associés			
U	Autres débiteurs	1 924,56		
L	Comptes de régularisation actif	1 029 505,46	974 060,52	963 649,73
A	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	0,00	0,00	354 765,28
	ECARTS DE C0NVERSION -ACTIF (I)	48 617,60	24 600,11	15 845,67
	(Eléments circulants)	48 617,60	24 600,11	15 845,67
	TOTAL II (F+G+H)	160 453 732,61	179 826 750,69	177 817 645,18
T	TRESORERIE -ACTIF	9 251 272,12	13 052 995,58	9 819 636,00
E	Chèques et valeurs à encaisser	9 234 507,84	13 044 907,27	8 487 051,74
S	Banques T.G. et C.C.P.	13 687,02	328,38	1 323 192,08
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	3 077,26	7 759,93	9 392,18
	TOTAL III	9 251 272,12	13 052 995,58	9 819 636,00
	TOTAL GENERAL I I+II+III	226 821 473,64	253 381 556,85	246 714 081,01

	P A S S I F	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014
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)	20 237,14	862 543,71	6 866 891,03
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	22 882 306,57	24 814 347,32	22 030 225,11
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	75 104 933,71	77 879 281,03	81 099 506,14
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	1 490 529,69	683 888,73	140 284,17
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées	1 490 529,69	683 888,73	140 284,17
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)	126 595 463,40	128 563 169,76	131 239 790,31
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	68 085 013,20	97 467 687,41	94 656 173,85
A	Fournisseurs et comptes rattachés	38 924 081,36	75 459 729,47	74 252 738,83
S	Clients créditeurs, avances et acomptes			249 268,67
S	Personnel	1 851 455,06	531 817,58	1 015 948,97
I	Organismes sociaux	393 743,55	412 471,22	449 938,26
F	Etat	19 635 205,51	17 854 310,48	15 946 045,25
	Comptes d'associés			
C	Autres créanciers	4 826 143,96	430 954,54	248 319,47
I	Comptes de régularisation-passif	2 454 383,76	2 778 404,12	2 493 914,40
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	1 216 760,78	532 543,29	159 845,67
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	431,91	33 033,03	2 702,58
	TOTAL II (G+H+I)	69 302 205,89	98 033 263,73	94 818 722,10
	TRESORERIE -PASSIF	30 923 804,35	26 785 123,36	20 655 568,60
T	Crédits d'escompte			
R	Crédits de trésorerie	30 923 804,35	26 785 123,36	20 655 568,60
E	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie			
S	Banques(solde créditeurs)			
O	TOTAL III			
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	226 821 473,64	253 381 556,85	246 714 081,01

(1) Capital personnel débiteur.

(2) Bénéficiaire (+), déficitaire (-)

3.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

	NATURE	2012	2013	2014
E X P L O I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)	2 877 217,50	3 286 778,40	2 057 806,88
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.			
	Chiffre d'affaires	236 406 502,08	251 464 536,34	249 479 221,32
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)	6 109 575,43	-1 449 564,01	3 140 621,69
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation	559 273,66	468 732,14	754 681,97
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	423 974,03	340 359,60	
	TOTAL I	246 376 542,70	254 110 842,47	255 432 331,86
	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises	2 302 950,23	3 311 418,10	2 156 553,82
	- Achats consommées (2) de mat. et fournit.	179 678 965,91	176 229 837,59	179 149 165,94
	- Autres charges externes	12 214 283,23	15 889 984,70	16 573 653,87
	- Impôts et taxes	1 168 275,14	1 102 119,76	1 086 643,65
	- Charges de personnel	10 435 177,91	11 225 498,64	11 275 157,54
	- Autres charges d'exploitation			
	- Dotations d'exploitation	8 414 025,14	7 944 026,50	10 476 093,59
	TOTAL II	214 213 677,56	215 702 885,29	220 717 268,41
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	32 162 865,14	38 407 957,18	34 715 063,45
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
	Gains de change	554 645,27	226 498,92	371 200,83
	Intérêts et autres produits financiers	29 412,11	7 881,31	13 898,75
	Reprises financières, transferts de charges	109 268,82	49 791,83	38 234,40
	TOTAL IV	693 326,20	284 172,06	423 333,98
	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	3 404 121,45	3 870 455,13	3 964 103,71
	Pertes de changes	324 227,66	405 669,48	304 418,48
	Autres charges financières	218 355,67	230 520,97	247 103,29
	Dotations financières	48 617,60	24 400,11	15 845,67
	TOTAL V	3 995 322,38	4 531 045,69	4 531 471,15
	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	-3 301 996,18	-4 246 873,63	-4 108 137,17
	VII RESULTAT COURANT (III+VI)	28 860 868,96	34 161 083,55	30 606 926,28

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

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

	NATURE	2012	2013	2014
N O N C O U R A N T	VII RESULTAT COURANT (Reports)	28 860 868,96	34 161 083,55	30 606 926,28
	VIII PRODUITS NON COURANTS			
	Produits des cessions d'immobilisations	9 395 573,33	3 150 881,58	3 182 458,31
	Subventions d'équilibre			
	Reprises sur subventions d'investissement			
	Autres produits non courants	14 459 865,59	80 829,03	206 233,41
	Reprises non courante, transferts de charges	771 568,86	1 466 640,96	907 747,74
	TOTAL VIII	24 627 007,78	4 698 351,57	4 296 439,46
	IX CHARGES NON COURANTES			
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	9 325 961,79	3 202 938,89	3 182 458,31
	Subventions accordées			
	Autres charges non courantes	10 510 164,20	777 192,91	151 347,32
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	584 143,18		
	TOTAL IX	20 420 269,17	3 980 131,80	3 333 805,63
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	4 206 738,61	718 219,77	962 633,83
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	33 067 607,57	34 879 303,32	31 569 560,11
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	10 185 301,00	10 064 956,00	9 539 335,00
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	22 882 306,57	24 814 347,32	22 030 225,11
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	271 696 876,68	259 093 366,10	260 152 105,30
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	248 814 570,11	234 279 018,78	238 121 880,19
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	22 882 306,57	24 814 347,32	22 030 225,11

3.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2012	2013	2014
Ventes de marchandises (en l'état)	2 877 217,50	3 286 778,40	2 057 806,88
- Achat de marchandises	2 302 950,23	3 311 418,10	2 156 553,82
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I	574 267,27	-24 639,70	-98 746,94
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	242 516 077,51	250 014 972,33	252 619 843,01
+ Ventes de biens et services produits	236 406 502,08	251 464 536,34	249 479 221,32
+ Variation stocks produits	6 109 575,43	-1 449 564,01	3 140 621,69
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	191 893 249,14	192 119 822,29	195 722 819,81
- Achats consommés de matières & fournitures	179 678 965,91	176 229 837,59	179 149 165,94
- Autres charges externes	12 214 283,23	15 889 984,70	16 573 653,87
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	51 197 095,64	57 870 510,34	56 798 276,26
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	1 168 275,14	1 102 119,76	1 086 643,65
- Charges de personnel	10 435 177,91	11 225 498,64	11 275 157,54
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	39 593 642,59	45 542 891,94	44 436 475,07
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation	559 273,66	468 732,14	754 681,97
- Autres charges d'exploitation	0,00		
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	423 974,03	340 359,60	
- Dotations d'exploitation	8 414 025,14	7 944 026,50	10 476 093,59
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	32 162 865,14	38 407 957,18	34 715 063,45
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-3 301 996,18	-4 246 873,63	-4 108 137,17
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	28 860 868,96	34 161 083,55	30 606 926,28
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	4 206 738,61	718 219,77	962 633,83
- Impôt sur les résultats	10 185 301,00	10 064 956,00	9 539 335,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	22 882 306,57	24 814 347,32	22 030 225,11
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2012	2013	2014
Résultat net de l'exercice :	22 882 306,57	24 814 347,32	22 030 225,11
Bénéfice (+)			
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	7 776 246,35	7 944 026,50	9 557 478,66
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)			
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)	771 568,86	806 640,96	543 604,56
- Produits des cessions d'immobilisations	9 395 573,33	3 150 881,58	3 182 458,31
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	9 325 293,44	3 202 938,89	3 182 458,31
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	29 816 704,17	32 003 790,17	31 044 099,21
- Distribution des bénéfices	16 150 000,00	22 040 000,00	18 810 000,00
AUTOFINANCEMENT	13 666 704,17	9 963 790,17	12 234 099,21

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

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

4. ÉTATS FINANCIERS DE LGMC INDUSTRIES

4.1 BILANS

	A C T I F	2012	2013	2014
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	306 798,69	676 613,22	410 572,44
A	Frais préliminaires	222 108,41	111 054,17	
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	84 690,28	565 559,05	410 572,44
T	Primes de remboursement des obligations			
I	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	6 104 379,54	4 914 865,27	3 662 068,57
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	55 000,00	112 198,00	99 401,30
	Fonds Commercial	2 581 000,00	2 581 000,00	2 581 000,00
	Autres Immobilisations Incorporelles	3 468 379,54	2 221 667,27	981 667,27
I	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	48 105 682,47	48 092 494,27	57 857 816,44
M	Terrains	8 024 244,14	8 024 244,14	8 024 244,14
M	Constructions & Aménagements	9 760 646,08	8 581 105,19	8 093 647,85
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	24 540 009,25	20 907 878,72	17 920 608,37
B	Matériel de Transport	1 632 841,97	1 303 236,37	1 725 729,57
I	Mobilier & Matériel de bureaux	753 003,05	825 148,62	943 023,19
L	Autres Immobilisations corporelles	0,00		
I	Immobilisations corporelles en cours	3 394 937,98	8 450 881,23	21 150 563,32
S	IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)	13 245 441,38	29 751 441,38	32 761 041,38
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières	496 271,38	502 271,38	502 271,38
	Titres de participation	12 749 170,00	29 249 170,00	32 258 770,00
	Autres titres immobilisés			
	ECARTS DE CONVERSION -ACTIF(E)			
	Diminution des créances immobilisées			
	Augmentations des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	67 762 302,08	83 435 414,14	94 691 498,83
	STOCKS (F)	129 362 752,00	88 494 835,82	78 928 956,56
	Marchandises			
A	Matières et fournitures consommables	37 435 418,00	24 495 278,26	20 900 272,90
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis	91 927 334,00	63 999 557,56	58 028 683,66
F	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	157 055 713,83	234 287 825,36	261 574 307,04
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	898 679,14	3 516 091,60	3 978 272,06
C	Clients et comptes rattachés	81 939 547,27	83 986 902,95	89 346 218,21
I	Personnel	591 509,13	563 934,84	443 955,07
R	Etat	27 818 835,65	33 132 757,86	38 504 403,97
C	Comptes d'associés	0,00		
U	Autres débiteurs	44 893 468,02	112 886 459,74	129 131 996,07
L	Comptes de régularisation actif	913 674,62	201 678,37	169 461,66
A	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	1 085 205,50	25 564 736,15	55 536 323,09
	ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)	45 081,45	272 293,55	1 706 199,36
	(Eléments circulants)			
	TOTAL II (F+G+H+I)	287 548 752,78	348 619 690,88	397 745 786,05
T	TRESORERIE -ACTIF	49 293 580,86	7 214 394,55	5 134 336,59
E	Chèques et valeurs à encaisser		727 404,38	1 365 842,37
S	Banques T.G. et C.C.P.	49 287 734,96	6 460 825,86	3 749 051,33
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	5 845,90	26 164,31	19 442,89
	TOTAL III	49 293 580,86	7 214 394,55	5 134 336,59
	TOTAL GENERAL I I+II+III	404 604 635,72	439 269 499,57	497 571 621,47

	PASSIF	2012	2013	2014
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		
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	12 790 507,17	13 535 483,00	13 535 483,00
E	Autres réserves			
N	Report à nouveau (2)	1 422 268,85	16 778 013,39	39 149 359,82
T	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	63 600 720,37	26 952 586,83	43 887 489,99
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	238 144 014,74	229 849 523,57	269 155 773,16
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)		23 296 955,70	40 000 000,00
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement		23 296 955,70	40 000 000,00
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	238 144 014,74	253 146 479,27	309 155 773,16
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	129 552 651,13	134 094 513,82	142 062 785,97
A	Fournisseurs et comptes rattachés	93 499 300,97	96 166 244,11	102 795 738,76
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	5 729 821,97	2 125 694,97	581 580,90
S	Personnel	9 052 429,71	4 963 056,33	7 927 336,18
I	Organismes sociaux	2 550 061,48	1 644 616,78	2 761 115,47
F	Etat	11 720 802,73	386 203,28	4 649 283,15
	Comptes d'associés	375 322,43	432 669,58	438 838,38
C	Autres créanciers	6 547 390,96	2 492 570,69	779 612,00
I	Comptes de régularisation-passif	77 520,88	25 883 458,08	22 129 281,13
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	2 689 169,71	2 633 618,46	5 072 897,57
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	388 427,14	319 450,95	671 782,77
	TOTAL II (G+H+I)	132 630 247,98	137 047 583,23	147 807 466,31
	TRESORERIE -PASSIF	33 830 373,00	49 075 437,07	40 608 382,00
T	Crédits d'escompte	18 830 373,00		
R	Crédits de trésorerie	15 000 000,00	30 976 000,00	40 608 382,00
E	Banques(solde créditeurs)		18 099 437,07	
S	TOTAL III	33 830 373,00	49 075 437,07	40 608 382,00
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	404 604 635,72	439 269 499,57	497 571 621,47

4.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

	NATURE	2012	2013	2014
E X P L O I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)	24 529 073,86	29 746 335,50	32 887 410,72
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	528 487 412,03	450 626 403,79	568 432 057,70
	Chiffre d'affaires	553 016 485,89	480 372 739,29	601 319 468,42
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)	42 133 518,00	-26 828 641,44	-6 553 487,90
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même	1 971 013,98	2 725 171,42	8 584 787,96
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation			
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	4 595 611,18	3 154 137,00	3 504 362,92
	TOTAL I	601 716 629,05	459 423 406,27	606 855 131,40
	II CHARGES D'EXPLOITATION			
F I N A N C I E R	- Achats revendues (2) de marchandises	22 708 163,72	23 935 846,98	32 008 997,11
	- Achats consommés (2) de mat. et fournit.	386 767 151,45	296 788 425,71	391 204 866,48
	- Autres charges externes	43 670 534,31	39 726 368,71	46 923 813,68
	- Impôts et taxes	604 645,00	1 132 100,85	693 651,26
	- Charges de personnel	63 635 631,93	51 960 474,99	65 764 831,74
	- Autres charges d'exploitation	0,00		
	- Dotations d'exploitation	11 714 216,43	12 069 520,19	13 296 496,19
	TOTAL II	529 100 342,84	425 612 737,43	549 892 656,46
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	72 616 286,21	33 810 668,84	56 962 474,94
	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			1 870 000,00
F I N A N C I E R	Gains de change	5 955 315,15	3 877 520,78	3 711 563,72
	Intérêts et autres produits financiers	368 082,03	604 663,01	1 086 764,07
	Reprises financières, transferts de charges	203 700,38	45 081,46	272 293,55
	TOTAL IV	6 527 097,56	4 527 265,25	6 940 621,34
	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	656 952,73	3 239 468,24	3 737 878,12
	Pertes de changes	512 026,46	1 024 116,19	1 493 668,98
	Autres charges financières	0,00		
	Dotations financières	45 081,46	272 293,55	1 706 199,36
	TOTAL V	1 214 060,65	4 535 877,98	6 937 746,46
	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	5 313 036,91	-8 612,73	2 874,88
	VII RESULTAT COURANT (III+VI)	77 929 323,12	33 802 056,11	56 965 349,82

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

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

		NATURE	2012	2013	2014
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	77 929 323,12	33 802 056,11	56 965 349,82
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations	20 895 000,00	2 011 189,36	122 833,33
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants	325 867,46	340 193,10	507 874,68
		Reprises non courante, transferts de charges			
		TOTAL VIII	21 220 867,46	2 351 382,46	630 708,01
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	17 427 500,00	2 003 529,11	10 108,14
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes	2 996 320,21	508 861,63	2 695 655,30
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			
		TOTAL IX	20 423 820,21	2 512 390,74	2 705 763,44
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	797 047,25	-161 008,28	-2 075 055,43
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	78 726 370,37	33 641 047,83	54 890 294,39
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	15 125 650,00	6 688 461,00	11 002 804,40
	XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	63 600 720,37	26 952 586,83	43 887 489,99
XIV		TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	629 464 594,07	466 302 053,98	614 426 460,75
XV		TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	565 863 873,70	439 349 467,15	570 538 970,76
XVI		RESULTAT NET (XIV - XV)	63 600 720,37	26 952 586,83	43 887 489,99

4.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

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

RUBRIQUES	2012	2013	2014
Ventes de marchandises (en l'état)	24 529 073,86	29 746 335,50	32 887 410,72
- Achat de marchandises	22 708 163,72	23 935 846,98	32 008 997,11
MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT I	1 820 910,14	5 810 488,52	878 413,61

PRODUCTION DE L'EXERCICE II	572 591 944,01	426 522 933,77	570 463 357,76
+ Ventes de biens et services produits	528 487 412,03	450 626 403,79	568 432 057,70
+ Variation stocks produits	42 133 518,00	-26 828 641,44	-6 553 487,90
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	1 971 013,98	2 725 171,42	8 584 787,96
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	430 437 685,76	336 514 794,42	438 128 680,16
- Achats consommés de matières & fournitures	386 767 151,45	296 788 425,71	391 204 866,48
- Autres charges externes	43 670 534,31	39 726 368,71	46 923 813,68
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	143 975 168,39	95 818 627,87	133 213 091,21

+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	604 645,00	1 132 100,85	693 651,26
- Charges de personnel	63 635 631,93	51 960 474,99	65 764 831,74
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	79 734 891,46	42 726 052,03	66 754 608,21
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			

+ Autres produits d'exploitation			
- Autres charges d'exploitation			
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	4 595 611,18	3 154 137,00	3 504 362,92
- Dotations d'exploitation	11 714 216,43	12 069 520,19	13 296 496,19
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	72 616 286,21	33 810 668,84	56 962 474,94
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	5 313 036,91	-8 612,73	2 874,88
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	77 929 323,12	33 802 056,11	56 965 349,82
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	797 047,25	-161 008,28	-2 075 055,43
- Impôt sur les résultats	15 125 650,00	6 688 459,00	11 002 804,40
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	63 600 720,37	26 952 588,83	43 887 489,99

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

RUBRIQUES	2012	2013	2014
Résultat net de l'exercice :	63 600 720,37	26 952 588,83	43 887 489,99
Bénéfice (+)			
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	8 608 001,71	8 544 796,72	8 347 609,66
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)			
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations	20 895 000,00	2 011 189,36	122 833,33
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	17 427 500,00	2 003 529,11	10 108,14
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	68 741 222,08	35 489 725,30	52 122 374,46

- Distribution des bénéfices	13 535 483,00	47 500 000,00	4 581 240,40
AUTOFINANCEMENT	55 205 739,08	-12 010 274,70	47 541 134,06

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

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

6. ÉTATS FINANCIERS D'ISHAM FINANCE

6.1 BILANS

	ACTIF	2 012	2 013	2 014
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	2 412 949,05	1 610 506,05	808 063,05
A	Frais préliminaires	2 412 949,05	1 610 506,05	808 063,05
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices			
T	Primes de remboursement des obligations			
I	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)			
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires			
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles			
I	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)			
M	Terrains			
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage			
B	Matériel de Transport			
I	Mobilier & Matériel de bureaux			
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours			
S	IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)	545 000 000,00	545 000 000,00	545 000 000,00
E	Prêts immobilisés			
	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)	547 412 949,05	546 610 506,05	545 808 063,05
	STOCKS (F)			
	Marchandises			
A	Matières et fournitures consommables			
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis			
F	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)			
T	TRESORERIE -ACTIF	315 812,05	530 660,25	254 688,47
E	Chèques et valeurs à encaisser			
S	Banques T.G. et C.C.P.	3 342 735,80	530 660,25	254 688,47
O	Caisse, Régies d'avances et accréditifs			
	TOTAL III	315 812,05	530 660,25	254 688,47
	TOTAL GENERAL I I+II+III	547 728 761,10	547 141 166,30	546 062 751,52

P A S S I F		2 0 1 2	2 0 1 3	2 0 1 4
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	461 391 600,00	519 340 600,00	545 252 000,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
A	Capital appelé, dont versé ...	461 391 600,00	519 340 600,00	545 252 000,00
E	Prime d'émission, de fusion, d'apport	15,00	14 048 796,90	28 206 464,24
M	Ecart de réévaluation			
E	Réserve légale	225 882,72	225 882,72	225 882,72
N	Autres réserves			
T	Report à nouveau (2)	-11 887 652,97	-21 434 001,27	-26 213 531,49
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	-9 546 348,30	-4 779 530,22	-2 152 043,19
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	440 183 496,45	507 401 748,13	545 318 772,28
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTE DE FINANCEMENT (C)	103 568 058,57	37 550 264,76	0,00
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement	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)	543 751 555,02	544 952 012,89	545 318 772,28
P	DETTE DU PASSIF CIRCULANT (G)	3 977 206,08	2 189 153,41	743 979,24
A	Fournisseurs et comptes rattachés	221 650,10	228 846,00	134 386,00
S	Clients créditeurs, avances et acomptes			
S	Personnel			
I	Organismes sociaux			
F	Etat	78 946,03	3 000,03	408 022,00
	Comptes d'associés	101 425,00	101 425,00	101 533,76
C	Autres créanciers	438,75	3 218,10	1 000,00
I	Comptes de régularisation-passif	3 574 746,20	1 852 664,28	99 037,48
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)			
	TOTAL II (G+H+I)	3 977 206,08	2 189 153,41	743 979,24
	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)	547 728 761,10	547 141 166,30	546 062 751,52

6.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

	NATURE	2012	2013	2014
E X P L I C I T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)			
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.			
	Chiffre d'affaires			
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation			
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	20 500,00		
	TOTAL I	20 500,00	0,00	0,00
	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises			
	- Achats consommées (2) de mat. et fournit.		4 200,00	
	- Autres charges externes	138 665,90	100 142,50	98 917,25
	- Impôts et taxes	4 343,00	10 595,00	1 640,00
	- Charges de personnel			
	- Autres charges d'exploitation			
	- Dotations d'exploitation	802 443,00	802 443,00	802 443,00
	TOTAL II	945 451,90	917 380,50	903 000,25
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	-945 451,90	-917 380,50	-903 000,25
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	8 617 146,40	3 856 588,47	1 246 042,95
	Pertes de changes			
	Autres charges financières			
	Dotations financières			
	TOTAL V	8 617 146,40	3 856 588,47	1 246 042,95
	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	-8 617 146,40	-3 856 588,47	-1 246 042,95
	VII RESULTAT COURANT (III+VI)	-9 542 098,30	-4 773 968,97	-2 149 043,20

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

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

		NATURE	2012	2013	2014
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	-9 542 098,30	-4 773 968,97	-2 149 043,20
	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	0,03
		Reprises non courante, transferts de charges			
		TOTAL VIII	250,00	438,75	0,03
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées			
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes	3 000,00	3 000,00	0,02
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			
		TOTAL IX	3 000,00	3 000,00	0,02
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-2 750,00	-2 561,25	0,01
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	-9 544 848,30	-4 776 530,22	-2 149 043,19
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	1 500,00	3 000,00	3 000,00
	XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	9 546 348,30	-4 779 530,22	-2 152 043,19
	XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	20 750,00	438,75	0,03
	XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	9 567 098,30	4 779 968,97	2 152 043,22
	XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	-9 546 348,30	-4 779 530,22	-2 152 043,19

6.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2012	2013	2014
Ventes de marchandises (en l'état)			
-Achat de marchandises			
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I			
PRODUCTION DE L'EXERCICE II			
+ Ventes de biens et services produits			
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	138 665,90	104 342,50	98 917,25
- Achats consommés de matières & fournitures		4 200,00	0,00
- Autres charges externes	138 665,90	100 142,50	98 917,25
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	138 665,90	-104 342,50	-98 917,25
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	4 343,00	10 595,00	1 640,00
- Charges de personnel			
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-134 322,90	-114 937,50	-100 557,25
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	802 443,00	802 443,00	802 443,00
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-936 765,90	-917 380,50	-903 000,25
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-8 617 146,40	-3 856 588,47	-1 246 042,95
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-9 553 912,30	-4 773 968,97	-2 149 043,20
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	-2 750,00	-2 561,25	0,01
- Impôt sur les résultats	1 500,00	3 000,00	3 000,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-9 546 348,30	-4 779 530,22	-2 152 043,19
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2012	2013	2014
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)	-9 546 348,30	-4 779 530,22	-2 152 043,19
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	802 443,00	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.)	-8 743 905,30	-3 977 087,22	-1 349 600,19
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	8 743 905,30	-3 977 087,22	-1 349 600,19

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

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

7. ÉTATS FINANCIERS D'UNIVERS MOTORS ASIE

7.1 BILANS

	A C T I F	2 0 1 2	2 0 1 3	2 0 1 4
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	777 137,50	2 454 791,22	5 535 492,31
A	Frais préliminaires	420 000,00	280 000,00	140 000,00
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	357 137,50	2 174 791,22	5 395 492,31
T	Primes de remboursement des obligations			
I	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	12 730 049,22	11 358 039,38	10 010 029,54
F	Immob. en recherche et développement	24 000,00	5 392 039,38	4 044 029,54
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires		0,00	
	Fonds Commercial	5 966 000,00	1 750 000,00	5 966 000,00
	Autres Immobilisations Incorporelles	6 740 049,22	4 216 000,00	
I	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	28 273 057,95	23 770 969,72	15 585 488,01
M	Terrains		0,00	7 563 000,00
M	Constructions & Aménagements	2 896 180,75	0,00	0,00
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	2 351 059,67	1 574 884,90	812 778,60
B	Matériel de Transport	483 120,04	639 257,80	1 264 930,06
I	Mobilier & Matériel de bureaux	7 542 697,49	6 555 947,02	5 933 899,35
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours	15 000 000,00	15 000 880,00	10 880,00
S	IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)	133 499 390,01	171 199 490,01	171 399 490,01
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières	162 890,01	162 890,01	162 890,01
	Titres de participation	133 336 500,00	171 036 600,00	171 236 600,00
	Autres titres immobilisés			
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	175 279 634,68	208 783 290,33	202 530 499,87
	STOCKS (F)	126 109 793,13	68 985 178,50	38 104 648,57
	Marchandises	126 109 793,13	68 985 178,50	38 104 648,57
A	Matières et fournitures consommables			
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis			
F	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	265 031 164,40	109 112 389,55	90 454 673,05
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	26 400 884,00	3 345 828,90	450 991,90
C	Clients et comptes rattachés	64 622 515,19	66 991 776,58	50 257 214,69
I	Personnel	255 640,88	133 821,02	54 512,91
R	Etat	29 883 936,36	9 252 909,12	9 832 422,10
C	Divers débiteurs	163 707 502,20	29 043 350,09	29 326 592,67
U	Autres débiteurs			
L	Comptes de régularisation actif	160 685,47	344 703,84	532 938,78
A	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	86 420,00	86 420,00	86 420,00
	ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)			
	(Eléments circulants)			
	TOTAL II (F+G+H)	391 227 377,53	178 183 988,05	128 645 741,62
T	TRESORERIE -ACTIF	123 650,43	23 727 984,15	19 396 112,09
E	Chèques et valeurs à encaisser	90 642,52	61 815,70	501 489,70
S	Banques T.G. et C.C.P.		23 595 706,63	18 805 126,78
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	33 007,91	70 461,82	89 495,61
	TOTAL III	123 650,43	23 727 984,15	19 396 112,09
	TOTAL GENERAL I I+II+III	566 630 662,64	410 695 262,53	350 572 353,58

	PASSIF	2 012	2 013	2 014
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)	-16 110 009,48	-31 441 307,16	-37 895 883,44
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	-15 331 297,68	-6 454 576,28	-2 349 722,41
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	110 156 130,86	103 701 554,58	101 351 832,17
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)	167 626 374,07	100 000 000,00	100 000 000,00
A	Emprunts Obligataires	100 000 000,00	100 000 000,00	100 000 000,00
N	Autres dettes de financement	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)	277 782 504,93	203 701 554,58	201 351 832,17
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	157 182 452,32	113 874 504,99	87 107 826,18
A	Fournisseurs et comptes rattachés	77 582 547,33	33 179 662,75	31 283 810,07
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	222 696,00	546 429,76	501 307,29
S	Personnel	2 566 699,50	805 155,45	1 128 670,36
I	Organismes sociaux	902 312,37	884 110,67	1 257 680,26
F	Etat	25 503 244,10	17 547 890,96	11 516 706,76
	Comptes d'associés			
C	Autres créanciers	42 511 954,25	55 105 732,04	36 824 194,86
I	Comptes de régularisation-passif	7 892 998,77	5 805 523,36	4 595 456,58
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)			
	TOTAL II (G+H+I)	157 182 452,32	113 874 504,99	87 107 826,18
	TRESORERIE -PASSIF	131 665 705,39	93 119 203,00	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)	76 665 705,39	79 419 202,96	62 112 695,23
O	TOTAL III	131 665 705,39	93 119 202,96	62 112 695,23
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	566 630 662,64	410 695 262,53	350 572 353,58

7.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

	NATURE	2012	2013	2014
E X P L O I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)	286 121 054,47	236 224 042,37	251 684 152,83
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	6 595 937,85	8 328 189,43	18 296 995,13
	Chiffre d'affaires	292 716 992,32	244 552 231,80	269 981 147,96
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation	3 980,15	707,82	1 270,13
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	3 123 606,66	7 379 824,03	5 413 560,08
	TOTAL I	295 844 579,13	251 932 763,65	275 395 978,17
	II CHARGES D'EXPLOITATION			
F I N A N C I E R	- Achats revendues (2) de marchandises	251 120 279,57	193 929 112,61	208 500 780,48
	- Achats consommées (2) de mat. et fournit.	1 365 029,42	1 604 893,95	1 945 337,85
	- Autres charges externes	21 637 163,07	24 559 957,71	27 423 115,68
	- Impôts et taxes	1 313 230,20	1 727 644,83	1 197 389,56
	- Charges de personnel	20 686 593,74	18 428 360,03	20 558 160,59
	- Autres charges d'exploitation	468,85	4 078,95	3 709,03
	- Dotations d'exploitation	8 106 299,46	8 138 196,93	7 089 579,05
	TOTAL II	304 229 064,31	248 392 245,01	266 718 072,24
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	-8 384 485,18	3 540 518,64	8 677 905,93
	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
C I E R	Gains de change	539 006,37	168 339,38	253 515,43
	Intérêts et autres produits financiers	393 100,77	5 736,50	216 016,04
	Reprises financières, transferts de charges	3 391 829,64		
	TOTAL IV	4 323 936,78	174 075,88	469 531,47
	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	15 919 842,53	12 085 774,71	10 482 441,91
	Pertes de changes	398 418,84	49 309,52	73 742,91
	Autres charges financières		414,00	
	Dotations financières	13 410,00		
	TOTAL V	16 331 671,37	12 135 498,23	10 556 184,82
	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	-12 007 734,59	-11 961 422,35	-10 086 653,35
	VII RESULTAT COURANT (III+VI)	-20 392 219,77	-8 420 903,71	-1 408 747,42

N O N C O U R A N T	NATURE		2012	2013	2014
	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	-20 392 219,77	-8 420 903,71	-1 408 747,42
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations	149 007 500,00	4 239 200,00	305 166,67
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants	82 818,99	2 207 279,68	1 392 335,36
		Reprises non courante, transferts de charges	250 000,00		
		TOTAL VIII	149 340 318,99	6 446 479,68	1 697 502,03
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	141 939 238,97	3 203 452,67	129 308,26
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes	876 137,93	52 372,58	1 155 382,76
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			
	TOTAL IX	142 815 376,90	3 255 825,25	1 284 691,02	
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	6 524 942,09	3 190 654,43	412 811,01	
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	-13 867 277,68	-5 230 249,28	-995 936,41	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	1 464 020,00	1 224 327,00	1 353 786,00	
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	-15 331 297,68	-6 454 576,28	-2 349 722,41	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)		449 508 834,90	258 553 319,21	277 563 011,67
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)		464 840 132,58	265 007 895,49	279 912 734,08
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)		-15 331 297,68	-6 454 576,28	-2 349 722,41

7.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2012	2013	2014
Ventes de marchandises (en l'état)	286 121 054,47	236 224 042,37	251 684 152,83
- Achat de marchandises	251 120 279,57	193 929 112,61	208 500 780,48
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I	35 000 774,90	42 294 929,76	43 183 372,35
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	6 595 937,85	8 328 189,43	18 296 995,13
+ Ventes de biens et services produits	6 595 937,85	8 328 189,43	18 296 995,13
+ Variation stocks produits			0,00
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			0,00
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	23 002 192,49	26 164 851,66	29 368 453,53
- Achats consommés de matières & fournitures	1 365 029,42	1 604 893,95	1 945 337,85
- Autres charges externes	21 637 163,07	24 559 957,71	27 423 115,68
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	18 594 520,26	24 458 267,53	32 111 913,95
+ Subventions d'exploitation			0,00
- Impôts et taxes	1 313 230,20	1 727 644,83	1 197 389,56
- Charges de personnel	20 686 593,74	18 428 360,03	20 558 160,59
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-3 405 303,68	4 302 262,67	10 356 363,80
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation	3 980,15	707,82	1 270,13
- Autres charges d'exploitation	468,85	4 078,95	3 709,03
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	3 123 606,66	7 379 824,03	5 413 560,08
- Dotations d'exploitation	8 106 299,46	8 138 196,93	7 089 579,05
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-8 384 485,18	3 540 518,64	8 677 905,93
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-12 007 734,59	-11 961 422,35	-10 086 653,35
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-20 392 219,77	-8 420 903,71	-1 408 747,42
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	6 524 942,09	3 190 654,43	412 811,01
- Impôt sur les résultats	1 464 020,00	1 224 327,00	1 353 786,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-15 331 297,68	-6 454 576,28	-2 349 722,41
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2012	2013	2014
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)			
Perte (-)	-15 331 297,68	-6 454 576,28	-2 349 722,41
+ Dotations d'exploitation (1)	5 457 112,75	4 848 768,00	5 626 797,00
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)			
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations	149 007 500,00	4 239 200,00	305 167,00
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	141 939 238,97	3 203 452,67	129 308,00
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	-16 942 445,96	-2 641 555,61	3 101 215,59
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	15 942 445,96	-2 641 555,61	3 101 215,59

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

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

8. ÉTATS FINANCIERS D'UNIVERS MOTORS DISTRIBUTION

8.1 BILANS

	ACTIF	2 012	2 013	2 014
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	111 813,54	28 320,34	8 526,00
A	Frais préliminaires	55 329,54	25 578,34	8 526,00
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	56 484,00	2 742,00	
T	Primes de remboursement des obligations			
I	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
I	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	3 342 968,45	2 783 365,30	2 376 845,16
M	Terrains			
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	929 247,84	782 737,17	636 226,50
B	Matériel de Transport	17 325,97	11 647,64	74 191,58
I	Mobilier & Matériel de bureaux	2 396 394,64	1 988 980,49	1 666 427,08
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours			
S	IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)	121 567,06	121 567,06	201 567,06
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières	121 567,06	121 567,06	201 567,06
	Titres de participation			
	Autres titres immobilisés			
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	7 776 349,05	7 133 252,70	6 786 938,22
	STOCKS (F)	60 000,00	60 000,00	0,00
	Marchandises	60 000,00	60 000,00	
A	Matières et fournitures consommables			
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis			
F	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	27 184 494,43	34 995 890,06	17 678 112,50
	Fournis, débiteurs, avances & acomptes	4 581,24		
C	Clients et comptes rattachés	16 403 784,24	23 399 008,93	11 259 244,85
I	Personnel			
R	Etat	7 085 396,33	7 971 698,51	5 262 843,91
C	Comptes d'associés			
U	Autres débiteurs	3 690 732,62	3 625 182,62	1 156 023,74
L	Comptes de régularisation actif			
A	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)			
	ECARTS DE C0NVERSION -ACTIF (I)			
	(Eléments circulants)			
	TOTAL II (F+G+H)	27 244 494,43	35 055 890,06	17 678 112,50
T	TRESORERIE -ACTIF	2 879 457,84	3 710 950,41	625 552,57
E	Chèques et valeurs à encaisser		1 000,00	102 916,67
S	Banques T.G. et C.C.P.	2 878 375,82	3 660 723,01	442 276,75
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	1 082,02	49 227,40	80 359,15
	TOTAL III	2 879 457,84	3 710 950,41	625 552,57
	TOTAL GENERAL I I+II+III	37 900 301,32	45 900 093,17	25 090 603,29

	P A S S I F	2 0 1 2	2 0 1 3	2 0 1 4
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)	-11 023 535,89	-11 943 039,40	-12 669 242,93
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	-919 503,51	-726 203,53	1 405 904,93
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	6 461 225,74	5 735 022,21	7 140 927,14
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)	6 461 225,74	5 735 022,21	7 140 927,14
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	31 383 960,18	39 718 462,35	17 949 676,15
A	Fournisseurs et comptes rattachés	25 925 763,12	33 409 347,32	14 224 798,44
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	34 970,58	113 877,58	127 227,58
S	Personnel			
I	Organismes sociaux	167 837,17	167 837,17	167 837,17
F	Etat	5 235 014,75	5 452 350,77	2 883 980,47
	Comptes d'associés			
C	Autres créanciers	20 033,55	574 840,51	544 404,36
I	Comptes de régularisation-passif	341,01	209,00	1 428,13
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)		446 412,00	
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)			
	TOTAL II (G+H+I)	31 383 960,18	40 164 874,35	17 949 676,15
	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)		196,61	
O	TOTAL III	55 115,40	196,61	0,00
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	37 900 301,32	45 900 093,17	25 090 603,29

8.2 COMPTES DE RESULTATS

	NATURE	2012	2013	2014
E X P L I C I T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)	89 488 535,15	64 695 373,49	88 286 873,72
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	8 495 716,99	8 903 827,36	734 626,24
	Chiffre d'affaires	97 984 252,14	73 599 200,85	89 021 499,96
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation	492,64	18,84	1 364,80
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	114 348,48		30 984,00
	TOTAL I	98 099 093,26	73 599 219,69	89 053 848,76
	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises	83 569 637,26	60 865 934,70	81 305 536,34
	- Achats consommés (2) de mat. et fourniture	5 359 935,08	5 516 069,89	113 716,42
	- Autres charges externes	6 451 700,29	6 061 770,06	5 620 852,87
	- Impôts et taxes	144 016,31	205 619,00	365 762,30
	- Charges de personnel			
	- Autres charges d'exploitation	21,09	1,96	45,16
	- Dotations d'exploitation	1 037 017,41	643 096,35	566 614,14
	TOTAL II	96 562 327,44	73 292 491,96	87 972 527,23
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	1 536 765,82	306 727,73	1 081 321,53
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	25 747,37	235,58	64 132,56
	Pertes de changes	9 798,64		2,24
	Autres charges financières			
	Dotations financières			
	TOTAL V	35 546,01	235,58	64 134,80
	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	-35 546,01	-235,58	-64 134,80
	VII RESULTAT COURANT (III+VI)	1 501 219,81	306 492,15	1 017 186,73

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

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

		NATURE	2012	2013	2014
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	1 501 219,81	306 492,15	1 017 186,73
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations	227 500,00	10 000,00	40 000,00
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants	314 414,32	16 413,99	799 680,90
		Reprises non courante, transferts de charges	981 995,17		576 912,00
		TOTAL VIII	1 523 909,49	26 413,99	1 416 592,90
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées			
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes		244 618,67	579 155,70
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions		446 412,00	
		TOTAL IX	3 453 132,81	691 030,67	579 155,70
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-1 929 223,32	-664 616,68	837 437,20
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	-428 003,51	-358 124,53	1 854 623,93
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	491 500,00	368 079,00	448 719,00
	XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	-919 503,51	-726 203,53	1 405 904,93
	XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	99 623 002,75	73 625 633,68	90 470 441,66
	XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	100 542 506,26	74 351 837,21	89 064 536,73
	XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	-919 503,51	-726 203,53	1 405 904,93

8.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2012	2013	2014
Ventes de marchandises (en l'état)	89 488 535,15	64 695 373,49	88 286 873,72
- Achat de marchandises	83 569 637,26	60 865 934,70	81 305 536,34
MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT I	5 918 897,89	3 829 438,79	6 981 337,38
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	8 495 716,99	8 903 827,36	734 626,24
+ Ventes de biens et services produits	8 495 716,99	8 903 827,36	734 626,24
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	11 811 635,37	11 577 839,95	5 734 569,29
- Achats consommés de matières & fournitures	5 359 935,08	5 516 069,89	113 716,42
- Autres charges externes	6 451 700,29	6 061 770,06	5 620 852,87
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	2 602 279,51	1 155 426,20	1 981 394,33
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	144 016,31	205 619,00	365 762,30
- Charges de personnel		0,00	0,00
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	2 458 963,20	949 807,20	1 615 632,03
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation	492,64	18,84	1 364,80
- Autres charges d'exploitation	21,09	1,96	45,16
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	114 348,48	0,00	30 984,00
- Dotations d'exploitation	1 037 017,41	643 096,35	566 614,14
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	1 536 765,82	306 727,73	1 081 321,53
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-35 546,01	-235,58	-64 134,80
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	1 501 219,81	306 492,15	1 017 186,73
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	-1 929 223,32	-664 616,68	837 437,20
- Impôt sur les résultats	491 500,00	368 079,00	448 719,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-919 503,51	-726 203,53	1 405 904,93
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2012	2013	2014
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)			1 405 904,93
Perte (-)	-919 503,51	-726 203,53	
+ Dotations d'exploitation (1)	783 181,17	643 096,35	566 614,00
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)	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	227 500,00	10 000,00	40 000,00
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	187 818,98		
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	2 655 633,68	353 304,82	1 932 518,93
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	2 655 833,68	353 304,82	1 932 518,93

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

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

9. ÉTATS FINANCIERS DE D'UNIVERS MOTORS EUROPE

9.1 BILANS

	ACTIF	2 012	2 013	2 014
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	548 398,36	924 755,85	1 029 829,56
A	Frais préliminaires	322 052,00	226 026,00	130 000,00
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	226 346,36	698 729,85	899 829,56
T	Primes de remboursement des obligations			
I	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			
I	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	669 631,84	1 096 594,77	2 113 817,82
M	Terrains			
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	9 840,42	8 803,42	7 766,42
B	Matériel de Transport	347 167,01	612 912,13	857 465,00
I	Mobilier & Matériel de bureaux	312 624,41	407 979,22	1 248 586,40
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours		66 900,00	
S	IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)	77 937,40	77 837,40	77 837,40
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières	77 837,40	77 837,40	77 837,40
	Titres de participation	100,00		
	Autres titres immobilisés			
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	11 295 967,60	12 099 188,02	13 221 484,78
	STOCKS (F)	2 867 269,47	34 587 058,77	11 410 509,56
	Marchandises	28 667 269,50	34 587 058,77	11 410 509,56
A	Matières et fournitures consommables			
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis			
F	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	98 854 200,90	141 573 741,93	121 421 151,48
	Fournis, débiteurs, avances & acomptes	17 357,00	1 536 838,00	2 454 899,00
C	Clients et comptes rattachés	60 089 040,40	83 491 574,11	77 078 151,75
I	Personnel	122 400,86	64 709,64	67 784,67
R	Etat	11 347 873,10	18 195 649,67	9 647 454,39
C	Comptes d'associés			
U	Autres débiteurs	27 247 170,20	38 199 055,94	31 894 701,39
L	Comptes de régularisation actif	30 359,36	85 914,57	278 160,28
A	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	34 800,00	34 800,00	30 036 000,00
	ECARTS DE C0NVERSION -ACTIF (I)			
	(Eléments circulants)			
	TOTAL II (F+G+H)	127 856 270,00	176 195 600,70	162 867 661,04
T	TRESORERIE -ACTIF	9 034 382,97	4 111 380,45	4 333 907,52
E	Chèques et valeurs à encaisser			1 153 912,54
S	Banques T.G. et C.C.P.	9 027 729,56	4 094 065,22	3 162 010,19
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	6 653,41	17 315,23	17 984,79
	TOTAL III	9 034 382,97	4 111 380,45	4 333 907,52
	TOTAL GENERAL I I+II+III	148 186 621,00	192 406 169,17	180 423 053,34

	PASSIF	2 012	2 013	2 014
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	57 500 000,00	57 500 000,00	57 500 000,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-8 000 000,00	-8 000 000,00	-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)	-10 144 094,60	-5 989 099,97	-5 231 070,25
	Résultat nets en instance d'affectation (2)		0,00	
	Résultat de l'exercice (2)	4 154 994,63	758 029,72	2 137 309,75
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	43 649 017,70	44 407 047,37	46 544 357,12
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		0,00	
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)		0,00	26 611 743,26
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement			26 611 743,26
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)	43 649 017,70	44 407 047,37	73 156 100,38
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	67 864 821,20	114 705 695,15	97 266 952,96
A	Fournisseurs et comptes rattachés	54 770 275,40	89 828 439,28	77 455 524,42
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	168 630,00	168 630,00	359 567,72
S	Personnel	1 364 311,12	565 076,54	599 351,01
I	Organismes sociaux	378 497,80	381 409,48	386 463,84
F	Etat	10 459 208,90	17 210 805,06	15 250 770,45
	Comptes d'associés			
C	Autres créanciers	303 619,08	6 011 809,80	2 983 383,50
I	Comptes de régularisation-passif	420 278,91	539 524,99	231 892,02
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)		0,00	
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)		0,00	
	TOTAL II (G+H+I)	67 864 821,20	114 705 695,15	97 266 952,96
	TRESORERIE -PASSIF	36 672 782,10	33 293 426,65	10 000 000,00
T	Crédits d'escompte			
R	Crédits de trésorerie	20 000 000,00	10 000 000,00	10 000 000,00
E	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie			
S	Banques(solde créditeurs)	16 672 782,10	23 293 426,65	
O	TOTAL III	36 672 782,10	33 293 426,65	10 000 000,00
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	148 186 621,00	192 406 169,17	180 423 053,34

9.2 COMPTES DE RESULTAT

	NATURE	2012	2013	2014
E X P L I C I T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)	223 473 169,00	199 191 876,45	224 704 561,03
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	4 726 141,96	9 772 160,01	5 133 406,04
	Chiffre d'affaires	228 199 311,00	208 964 036,46	229 837 967,07
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation	167,78	1 075,68	31,09
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	2 652 694,48	3 044 041,46	3 491 066,39
	TOTAL I	230 852 173,00	212 009 153,60	233 329 064,55
	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises	187 831 146,00	173 600 147,91	197 449 420,52
	- Achats consommés (2) de mat. et fournir.	9 194 509,07	9 887 920,19	820 186,75
	- Autres charges externes	14 256 283,00	14 701 199,23	20 973 032,52
	- Impôts et taxes	382 933,00	327 084,22	122 931,00
	- Charges de personnel	8 345 870,89	8 115 770,29	7 625 479,73
	- Autres charges d'exploitation	403,72	145,85	18,49
	- Dotations d'exploitation	2 643 183,25	3 715 719,02	3 625 264,64
	TOTAL II	222 654 329,00	210 347 986,71	230 616 333,65
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	8 197 843,83	1 661 166,89	2 712 730,90
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
	Gains de change	337 000,75	663 206,78	1 930 020,43
	Intérêts et autres produits financiers	384 469,56	1 948 888,80	2 095 976,17
	Reprises financières, transferts de charges			1 200,00
	TOTAL IV	721 470,31	2 612 095,58	4 027 196,60
	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	3 211 484,35	2 916 224,17	4 265 918,56
	Pertes de changes	182 243,90	7 071,14	397,10
	Autres charges financières			
	Dotations financières	5 400,00		
	TOTAL V	3 399 128,25	2 923 295,31	4 266 315,66
	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	-2 677 657,94	-311 199,73	-239 119,06
	VII RESULTAT COURANT (III+VI)	5 520 185,89	1 349 967,16	2 473 611,84

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

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

	NATURE	2012	2013	2014
N O N C O U R A N T	VII RESULTAT COURANT (Reports)	5 520 185,89	1 349 967,16	2 473 611,84
	VIII PRODUITS NON COURANTS			
	Produits des cessions d'immobilisations	9 750,00		180 970,53
	Subventions d'équilibre			
	Reprises sur subventions d'investissement			272 902,06
	Autres produits non courants	4,71	510 091,68	1 352 105,08
	Reprises non courante, transferts de charges			
	TOTAL VIII	9 754,71	510 091,68	1 805 977,67
	IX CHARGES NON COURANTES			
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	10 925,00		190 929,05
	Subventions accordées			
	Autres charges non courantes	23 827,29	41 601,12	774 364,71
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	195 583,68		
	TOTAL IX	230 335,97	41 601,12	965 293,76
	X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-220 581,26	468 490,56	840 683,91
	XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	5 299 604,63	1 818 457,72	3 314 295,75
	XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	1 144 610,00	1 060 428,00	1 176 986,00
	XIII RESULTAT NET (XI - XII)	4 154 994,63	758 029,72	2 137 309,75
	XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	231 583 398,00	215 131 340,86	239 162 238,82
	XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	227 428 403,00	214 373 311,14	237 024 929,07
	XVI RESULTAT NET (XIV - XV)	4 154 994,63	758 029,72	2 137 309,75

9.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2012	2013	2014
Ventes de marchandises (en l'état)	223 473 169,00	199 191 876,45	224 704 561,03
- Achat de marchandises	187 831 146,00	173 600 147,91	197 449 420,52
MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT I	35 642 022,50	25 591 728,54	27 255 140,51
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	4 726 141,96	9 772 160,01	5 133 406,04
+ Ventes de biens et services produits	4 726 141,96	9 772 160,01	5 133 406,04
+ Variation stocks produits			0,00
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			0,00
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	23 450 792,00	24 589 119,42	21 793 219,27
- Achats consommés de matières & fournitures	9 194 509,07	9 887 920,19	820 186,75
- Autres charges externes	14 256 283,00	14 701 199,23	20 973 032,52
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	16 917 372,40	10 774 769,13	10 595 327,28
+ Subventions d'exploitation			0,00
- Impôts et taxes	382 933,00	327 084,22	122 931,00
- Charges de personnel	8 345 870,89	8 115 770,29	7 625 479,73
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	8 188 568,56	2 331 914,62	2 846 916,55
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation	167,78	1 075,68	31,09
- Autres charges d'exploitation	403,72	145,85	18,49
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	2 652 694,48	3 044 041,46	3 491 066,39
- Dotations d'exploitation	2 643 183,25	3 715 719,02	3 625 264,64
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	8 197 843,83	1 661 166,89	2 712 730,90
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-2 677 657,94	-311 199,73	-239 119,06
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	5 520 185,89	1 349 967,16	2 473 611,84
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	-220 581,26	468 490,56	840 683,91
- Impôt sur les résultats	1 144 610,00	1 060 428,00	1 176 986,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	4 154 994,63	758 029,72	2 137 309,75
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2012	2013	2014
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)	4 154 994,63	1 661 166,89	2 137 309,75
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	281 947,89	498 012,57	693 129,02
+ Dotations financières (1)	5 400,00		
+ Dotations non courantes (1)	195 583,68		
- Reprises d'exploitation (2)	2 652 694,48		
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations	9 750,00		180 970,53
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	10 925,00		190 929,05
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	1 986 406,72	498 012,57	703 087,54
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	1 986 406,72	498 012,57	703 087,54

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

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

10. ÉTATS FINANCIERS D'UNIVERS MOTORS PREMIUM

10.1 BILANS

ACTIF		2 012	2 013	2 014
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		57 634,00	1 185 404,77	1 028 458,16
A	Frais préliminaires	57 634,00	74 240,40	91 308,80
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices		1 111 164,37	937 149,36
T	Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		0,00	0,00	0,00
F	Immob. en recherche et développement			
I	Brevets, Marques, et Valeurs similaires			
F	Fonds Commercial			
I	Autres Immobilisations Incorporelles			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		0,00	3 798 927,01	3 446 995,79
M	Terrains			
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage		482 487,10	463 901,28
B	Matériel de Transport		208 623,17	164 702,50
I	Mobilier & Matériel de bureaux		3 107 816,74	2 818 392,01
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours			
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)		0,00	0,00	3 000,00
E	Prêts immobilisés			
E	Autres créances financières			3 000,00
	Titres de participation			
	Autres titres immobilisés			
TOTAL I (A+B+C+D+E)		57 634,00	4 984 331,78	4 478 453,95
STOCKS (F)		0,00	3 819 683,20	11 895 703,27
	Marchandises		3 819 683,20	11 895 703,27
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	10 024 101,37
F	Fournis, débiteurs, avances & acomptes		1 687 647,50	576 371,78
C	Clients et comptes rattachés		375 177,09	5 366 766,22
I	Personnel			
R	Etat	3 958,80	2 325 497,79	3 699 281,92
C	Comptes d'associés		240 494,25	
U	Autres débiteurs		4 204 383,08	297 945,86
L	Comptes de régularisation actif			83 735,59
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)				
ECARTS DE C0NVERSION -ACTIF (I)				
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H)		3 958,80	12 652 882,91	21 919 804,64
TRESORERIE -ACTIF		5 003 535,00	4 843 023,47	905 678,05
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	380 932,13
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	3 535,00	2 033,55	524 745,92
TOTAL III		5 003 535,00	4 843 023,47	905 678,05
TOTAL GENERAL I I+II+III		5 065 127,80	22 480 238,16	27 303 936,64

	PASSIF	2 012	2 013	2 014
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	5 000 000,00	10 000 000,00	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	-82 688,04
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	-14 409,00	-68 279,04	-1 457 690,75
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	4 985 591,00	9 917 311,96	8 459 621,21
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)	4 985 591,00	9 917 311,96	8 459 621,21
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	79 536,80	12 562 926,20	18 844 315,43
A	Fournisseurs et comptes rattachés	74 536,80	10 101 908,33	9 402 208,05
S	Clients créditeurs, avances et acomptes		300 000,00	400 000,00
S	Personnel		795,83	12 222,96
I	Organismes sociaux		38 034,20	38 547,54
F	Etat		600 001,56	2 102 825,72
	Comptes d'associés			
C	Autres créanciers	5 000,00	1 515 447,45	6 888 190,21
I	Comptes de régularisation-passif		6 738,83	320,95
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	18 844 315,43
	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	0,00
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	5 065 127,80	22 480 238,16	27 303 936,64

10.2 COMPTES DE RESULTAT

	NATURE	2012	2013	2014
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	22 718 758,85
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.		516 510,24	1 268 262,81
	Chiffre d'affaires	0,00	16 733 802,46	23 987 021,66
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation		0,03	0,06
	- Autres produits d'exploitation			
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	12 500,00	213 684,78	129 320,56
	TOTAL I	12 500,00	16 947 487,27	24 116 342,28
	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises		13 163 032,78	19 063 342,89
	- Achats consommées (2) de mat. et fournir.		42 309,30	705 707,00
	- Autres charges externes	12 500,00	2 855 925,72	3 561 807,09
	- Impôts et taxes	0,00	87 529,50	54 900,79
	- Charges de personnel	0,00	394 059,20	1 409 780,12
	- Autres charges d'exploitation	0,00	0,00	17,32
	- Dotations d'exploitation	14 409,00	513 629,29	772 727,40
	TOTAL II	26 909,00	17 056 485,79	25 568 282,61
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	-14 409,00	-108 998,52	-1 451 940,33
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	229 421,77
	Intérêts et autres produits financiers		80 313,32	40 384,51
	Reprises financières, transferts de charges			
	TOTAL IV		85 170,59	269 806,28
	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts		363,77	229 360,23
	Pertes de changes		8 082,04	83 930,42
	Autres charges financières			
	Dotations financières			
	TOTAL V	0,00	8 445,81	313 290,65
	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	0,00	76 724,78	-43 484,37
	VII RESULTAT COURANT (III+VI)	-14 409,00	-32 273,74	-1 495 424,70
N O N C O U R A N T	VII RESULTAT COURANT (Reports)	-14 409,00	-32 273,74	-1 495 424,70
	VIII PRODUITS NON COURANTS			
	Produits des cessions d'immobilisations			
	Subventions d'équilibre			
	Reprises sur subventions d'investissement			
	Autres produits non courants		4,09	38 051,50
	Reprises non courante, transferts de charges			
	TOTAL VIII	0,00	4,09	38 051,50
	IX CHARGES NON COURANTES			
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées			
	Subventions accordées			
	Autres charges non courantes		36 009,39	317,55
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			
	TOTAL IX	0,00	36 009,39	317,55
	X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	0,00	-36 005,30	37 733,95
	XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	-14 409,00	-68 279,04	-1 457 690,75
	XII IMPOTS SUR LES RESULTATS			
	XIII RESULTAT NET (XI - XII)	-14 409,00	-68 279,04	-1 457 690,75
	XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	12 500,00	17 032 661,95	24 424 200,06
	XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	26 909,00	17 100 940,99	25 881 890,81
	XVI RESULTAT NET (XIV - XV)	-14 409,00	-68 279,04	-1 457 690,75

10.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2012	2013	2014
Ventes de marchandises (en l'état)	0,00	16 217 292,22	22 718 758,85
- Achat de marchandises	0,00	13 163 032,78	19 063 342,89
MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT I	0,00	3 054 259,44	3 655 415,96
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	0,00	516 510,24	1 268 262,81
+ Ventes de biens et services produits	0,00	516 510,24	1 268 262,81
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	12 500,00	2 898 235,02	4 267 514,09
- Achats consommés de matières & fournitures	0,00	42 309,30	705 707,00
- Autres charges externes	12 500,00	2 855 925,72	3 561 807,09
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	-12 500,00	672 534,66	656 164,68
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	0,00	87 529,50	54 900,79
- Charges de personnel	0,00	394 059,20	1 409 780,12
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-12 500,00	190 945,96	-808 516,23
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation	0,00	0,03	0,06
- Autres charges d'exploitation	0,00	0,00	17,32
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	12 500,00	213 684,78	129 320,56
- Dotations d'exploitation	14 409,00	513 629,29	772 727,40
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-14 409,00	-108 998,52	-1 451 940,33
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	0,00	76 724,78	-43 484,37
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-14 409,00	-32 273,74	-1 495 424,70
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	0,00	-36 005,30	37 733,95
- Impôt sur les résultats			
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-14 409,00	-68 279,04	-1 457 690,75
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2012	2013	
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)			
Perte (-)	-14 409,00	-68 279,04	-1 457 690,75
+ Dotations d'exploitation (1)		513 629,29	772 727,40
+ 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	445 350,25	-684 963,35
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	-14 409,00	445 350,25	-684 963,35

(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 0 1 2	2 0 1 3	2 0 1 4
A C T	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	5 644 607	4 672 893	3 371 859
	Frais préliminaires			
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	5 644 607	4 672 893	3 371 859
I	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	50 415 426	50 744 192	54 592 622
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	47 791 264	47 910 397	54 126 627
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles	2 624 162	2 833 795	465 995
I	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	68 565 006	67 617 157	67 605 771
M	Terrains	12 500 000	12 500 000	12 500 000
M	Constructions & Aménagements	22 720 088	21 117 628	19 601 481
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	30 511 351	31 543 367	34 382 996
B	Matériel de Transport	54 254	66 979	72 403
I	Mobilier & Matériel de bureaux	1 288 285	1 133 155	952 863
L	Autres Immobilisations corporelles	96 028	72 746	96 028
I	Immobilisations corporelles en cours	1 395 000	1 160 000	0
S	IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)	219 204	267 437	172 954
E	Prêts immobilisés	11 109	20 559	20 144
	Autres créances financières	137 604	176 387	82 319
	Titres de participation	70 491	70 491	70 491
	Autres titres immobilisés			
TOTAL I (A+B+C+D+E)		124 844 242	123 301 679	125 743 207
A C T	STOCKS (F)	51 097 978	31 084 570	46 113 338
	Marchandises	1 763	0	0
	Matières et fournitures consommables	44 690 462	24 360 003	39 303 244
C	Produits en cours	826 894	858 061	788 334
T	Produits intermédiaires, et résiduels			0
I	Produits finis	5 578 859	5 866 506	6 021 760
F	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	66 818 728	73 888 408	88 976 107
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	259 731	420 603	1 097 345
C	Clients et comptes rattachés	44 317 205	54 849 361	66 103 102
I	Personnel	27 788	150 733	93 466
R	Etat	21 996 162	18 460 847	21 660 580
C	Comptes d'associés			0
U	Autres débiteurs	205 249	6 864	6 615
L	Comptes de régularisation actif	12 592		15 000
A	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	357 135	5 093 912	8 183 211
	ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)	32 738	65 046	335 652
	(Eléments circulants)			
TOTAL II (F+G+H)		118 306 578	110 131 936	143 608 309
T	TRESORERIE -ACTIF	1 934 484	8 126 373	4 025 311
E	Chèques et valeurs à encaisser	1 839 854		2 605 705
S	Banques T.G. et C.C.P.	32 676	8 051 265	1 370 283
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	61 954	75 109	49 322
TOTAL III		1 934 484	8 126 373	4 025 311
TOTAL GENERAL I I+II+III		245 085 304	241 559 988	273 376 826

	PASSIF	2 012	2 013	2 014
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			0
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)	-12 663 834	-7 761 800	-7 761 800
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			6 274 354
	Résultat de l'exercice (2)	4 902 034	6 273 958	14 523 248
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	84 482 816	90 756 774	105 280 418
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)	50 000 000	50 000 000	5 394 205
A	Emprunts Obligataires	50 000 000	50 000 000	
N	Autres dettes de financement			5 394 205
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	555 996	626 746	555 996
N	Provision pour risques	555 996	626 746	555 996
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)	135 038 812	141 383 520	111 230 619
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	90 258 895	98 913 715	140 036 628
A	Fournisseurs et comptes rattachés	71 984 495	77 674 984	112 567 520
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	83 578	213 578	206 578
S	Personnel	1 894 159	2 730 040	3 667 395
I	Organismes sociaux	960 574	1 090 105	1 329 862
F	Etat	14 658 328	16 727 526	22 017 845
	Comptes d'associés	168	168	168
C	Autres créanciers			10 276
I	Comptes de régularisation-passif	677 594	477 315	236 983
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	409 825	478 895	1 679 064
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	214 788	111 012	59 705
	TOTAL II (G+H+I)	90 883 508	99 503 622	141 775 397
	TRESORERIE -PASSIF			
T	Crédits d'escompte			
R	Crédits de trésorerie	19 162 984	672 846	20 370 810
E	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie			
S	Banques(solde créditeurs)			
O	TOTAL III	19 162 984	672 846	20 370 810
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	245 085 304	241 559 988	273 376 826

11.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

	NATURE	2012	2013	2014
E X P L O I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)	1 106 696	10	
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	260 183 798	305 098 589	334 383 197
	Chiffre d'affaires	261 290 495	305 098 598	334 383 197
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)	288 530	318 814	85 527
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			111 500
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation			
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	5 098 232	8 062 320	10 327 918
	TOTAL I	266 677 256	313 479 732	344 908 141
	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises	1 069 578	1 763	
	- Achats consommés (2) de mat. et fournit.	171 856 953	202 174 652	209 325 815
	- Autres charges externes	48 078 874	59 145 771	70 841 097
	- Impôts et taxes	517 841	523 461	638 091
	- Charges de personnel	20 960 965	23 767 964	27 203 608
	- Autres charges d'exploitation	150 000	150 000	650 000
	- Dotations d'exploitation	11 234 084	11 751 904	13 440 917
	TOTAL II	253 868 295	297 515 514	322 099 527
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	12 808 961	15 964 218	22 808 614
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés		20 887	83 681
	Gains de change	620 623	356 696	275 152
	Intérêts et autres produits financiers		31 901	544 454
	Reprises financières, transferts de charges	24 768		65 046
	TOTAL IV	645 391	409 484	968 333
	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	3 769 166	3 603 688	2 908 299
	Pertes de changes	327 739	305 461	166 848
	Autres charges financières	1 507 863	1 261 702	1 787 316
	Dotations financières	32 738	32 308	865 961
	TOTAL V	5 637 505	5 203 159	5 728 424
	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	-4 992 114	-4 793 675	-4 760 091
	VII RESULTAT COURANT (III+VI)	7 816 848	11 170 544	18 048 523

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

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

	NATURE	2012	2013	2014
N O N C O U R A N T	VII RESULTAT COURANT (Reports)	7 816 848	11 170 544	18 048 523
	VIII PRODUITS NON COURANTS			
	Produits des cessions d'immobilisations	150 000	79 167	206 300
	Subventions d'équilibre			
	Reprises sur subventions d'investissement			
	Autres produits non courants	35 345	8 076	189 460
	Reprises non courante, transferts de charges	200 000		118 742
	TOTAL VIII	385 345	87 243	514 502
	IX CHARGES NON COURANTES			
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	106 025	32 480	20 077
	Subventions accordées			
	Autres charges non courantes	1 884 401	3 423 372	2 338 433
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			
	TOTAL IX	1 990 426	3 455 852	2 358 510
	X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-1 605 081	-3 368 609	-1 844 008
	XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	6 211 767	7 801 935	16 204 515
	XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	1 309 732	1 527 977	1 681 267
	XIII RESULTAT NET (XI - XII)	4 902 034	6 273 958	14 523 248
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	267 707 993	313 976 459	346 390 976
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	262 805 959	307 702 501	331 867 728
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	4 902 034	6 273 958	14 523 248

11.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

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

RUBRIQUES	2012	2013	2014
Ventes de marchandises (en l'état)	1 106 696	10	
- Achat de marchandises	1 069 578	1 763	
MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT I	37 118	-1 753	
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	260 472 328	305 417 403	334 468 724
+ Ventes de biens et services produits	260 183 798	305 098 589	334 383 197
+ Variation stocks produits	288 530	318 814	85 527
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	219 935 827	261 320 423	280 166 912
- Achats consommés de matières & fournitures	171 856 953	202 174 652	209 325 815
- Autres charges externes	48 078 874	59 145 771	70 841 097
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	40 537 620	44 095 226	54 301 812
+ Subventions d'exploitation			111 500
- Impôts et taxes	517 841	523 461	638 091
- Charges de personnel	20 960 965	23 767 964	27 203 608
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	19 094 814	19 803 802	26 571 613
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation			
- Autres charges d'exploitation	150 000	150 000	650 000
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	5 098 232	8 062 320	10 327 918
- Dotations d'exploitation	11 234 084	11 751 904	13 440 917
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	12 808 961	15 964 218	22 808 614
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-4 992 114	-4 793 675	-4 760 091
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	7 816 848	11 170 544	18 048 523
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	-1 605 081	-3 368 609	-1 844 008
- Impôt sur les résultats	1 309 732	1 527 977	1 681 266,76
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	4 902 034	6 273 958	14 523 247,97
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2012	2013	2014
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)	4 902 034	6 273 958	14 523 248
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	11 201 347	11 650 254	10 327 918
+ Dotations financières (1)	32 738		65 046
+ Dotations non courantes (1)			118 742
- Reprises d'exploitation (2)		100 000	
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations	150 000	79 167	206 300
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	106 025	32 480	20 077
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	16 092 143	17 777 525	18 132 197
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	16 092 143	17 777 525	18 132 197

(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