

# NOTE D'INFORMATION



## UNIMER SA

### ÉMISSION D'OBLIGATIONS COTEES ET NON COTEES

MONTANT GLOBAL DE L'ÉMISSION : 350.000.000 DH

	Tranche A : obligations cotées à taux révisable	Tranche B : obligations cotées à taux fixe	Tranche C : obligations non cotées à taux révisable	Tranche D : obligations non cotées à taux fixe
<b>Plafond</b>	<b>350 000 KMAD</b>	<b>350 000 KMAD</b>	<b>350 000 KMAD</b>	<b>350 000 KMAD</b>
<b>Nombre</b>	3 500 Obligations	3 500 Obligations	3 500 Obligations	3 500 Obligations
<b>Valeur nominale</b>	100 000 MAD	100 000 MAD	100 000 MAD	100 000 MAD
<b>Maturité</b>	<b>7 ans</b>	<b>7 ans</b>	<b>7 ans</b>	<b>7 ans</b>
<b>Taux</b>	<b>Révisable</b> en référence au taux plein 52 semaines déterminé sur la base de la courbe secondaire, augmenté d'une prime de risque. Pour la 1 <sup>ère</sup> année, la référence est le taux plein monétaire des BDT 52 semaines calculé sur la base de la courbe secondaire qui sera publiée par Bank Al Maghrib le 09 mars 2012, augmenté d'une prime de risque.	<b>Fixe</b> en référence à la courbe secondaire des BDT 7 ans telle qu'elle sera publiée le 09 mars 2012 par Bank Al –Maghrib, augmenté d'une prime de risque.	<b>Révisable</b> en référence au taux plein 52 semaines déterminé sur la base de la courbe secondaire, augmenté d'une prime de risque. Pour la 1 <sup>ère</sup> année, la référence est le taux plein monétaire des BDT 52 semaines calculé sur la base de la courbe secondaire qui sera publiée par Bank Al Maghrib le 09 mars 2012, augmenté d'une prime de risque.	<b>Fixe</b> en référence à la courbe secondaire des BDT 7 ans telle qu'elle sera publiée le 09 mars 2012 par Bank Al –Maghrib, augmenté d'une prime de risque.
<b>Prime de risque</b>	<b>140 pbs</b>	<b>150 pbs</b>	<b>140 pbs</b>	<b>150 pbs</b>
<b>Négociabilité des titres</b>	à la Bourse de Casablanca	à la Bourse de Casablanca	de gré à gré (hors Bourse)	de gré à gré (hors Bourse)
<b>Mode de remboursement du principal</b>	<i>In fine</i>	Amortissement constant	<i>In fine</i>	Amortissement constant
<b>Mode d'allocation</b>	Au prorata de la demande			

PERIODE DE SOUSCRIPTION : DU 12 MARS 2012 AU 14 MARS 2012 INCLUS

SOUSCRIPTION RESERVEE AUX INVESTISSEURS QUALIFIES DE DROIT MAROCAIN LISTES DANS LA NOTE D'INFORMATION

ORGANISME CONSEIL ET COORDINATEUR GLOBAL	
<b>ORGANISME CENTRALISATEUR ET CHEF DE FILE DE L'OPERATION</b> 	<b>ÉTABLISSEMENT CHARGE DE L'ENREGISTREMENT DE L'OPERATION A LA BOURSE DE CASABLANCA</b> 

### VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°04/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi 23-01, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 02 mars 2012 sous la référence VI/EM/006/2012.

**ABREVIATIONS**

<b>%</b>	Pourcentage
<b>°C</b>	Degré Celsius
<b>AGE</b>	Assemblée Générale Extraordinaire
<b>AGO</b>	Assemblée Générale Ordinaire
<b>ANUGA</b>	Salon de l'industrie alimentaire mondial
<b>BFR</b>	Besoin en fonds de roulement
<b>BRC</b>	British Retail Consortium
<b>BTP</b>	Bâtiments et Travaux Publics
<b>CA</b>	Chiffre d'affaires
<b>CAF</b>	Capacité d'autofinancement
<b>CDVM</b>	Conseil déontologique des valeurs mobilières
<b>CPC</b>	Compte de produits et de charges
<b>Dh / MAD</b>	Dirham marocain
<b>EACCE</b>	Établissement Autonome de Contrôle et de Coordination des Exportations
<b>EBE</b>	Excédent Brut d'Exploitation
<b>EFSIS</b>	European Food Safety Inspection Service
<b>ESG</b>	État des Soldes de Gestion
<b>EUR ou €</b>	Euro(s)
<b>FAO</b>	Food and Agriculture Organisation
<b>FCEC</b>	First Commercial Estate Company
<b>FDA</b>	Food and Drug Administration
<b>FENIP</b>	Fédération Nationale des Industries de transformation et de valorisation de la Pêche
<b>FR</b>	Fonds de Roulement
<b>g</b>	Gramme(s)
<b>GMS</b>	Grandes et Moyennes Surfaces
<b>HACCP</b>	Hazard Analysis Critical Control Point
<b>HT</b>	Hors Taxes
<b>IFS</b>	International Food Standards
<b>IPO</b>	Initial Public Offering
<b>IS</b>	Impôts sur les Sociétés
<b>ISO</b>	International Organization of Standardization
<b>Kdh</b>	Millier(s) de dirhams marocains
<b>Llc</b>	Limited Liability Company
<b>ONP</b>	Office National des Pêches

**LEXIQUE**

<b>Antipasti</b>	Divers préparations culinaires d'origine italienne servies en entrée d'un repas
<b>Armateur</b>	Exploitant d'un navire de pêche ou marchand
<b>Eau saumurée</b>	Préparation salée visant à conserver certains produits agroalimentaires
<b>EFSIS</b>	European Food Safety Inspection Service : Certification européenne garantissant aux distributeurs et aux acheteurs un niveau de sécurité et d'intégrité des produits alimentaires
<b>Exsudé</b>	Retiré
<b>Filetage</b>	Étape du processus de production de filet de poisson. Opération consistant en une découpe manuelle par une entaille parallèle à l'arête principale depuis le collet jusqu'à la queue et de telle sorte que l'on évite d'entailler ou de déchirer les bords ou de gaspiller de la chair. L'opération aboutie à la production des filets de poisson
<b>Groupe La Monégasque</b>	Fait référence au groupe LMV avant son rapprochement avec le groupe Vanelli
<b>Groupe Vanelli</b>	Fait référence au groupe Vanelli avant son rapprochement avec le groupe La Monégasque
<b>IFS</b>	International Food Standards : référentiel d'audit des fournisseurs d'aliments à marques de distributeurs
<b>IPO</b>	Initial Public Offering : sigle anglo-saxon faisant référence à une introduction en bourse
<b>LMV</b>	Fait référence au groupe La Monégasque Vanelli, composé de la société mère LMVM ainsi que de ses filiales Almar, LMVF, La Monégasque SAM, La Monégasque UK, La Monégasque USA, Delimar, Beldiva et Vanelli Maroc
<b>Mareyeur</b>	Commerçant en gros des produits de la mer
<b>Marinage</b>	Étape du processus de production des marinades d'anchois qui consiste à placer les filets d'anchois dans une solution vinaigrée, la marinade, pendant une durée pouvant aller jusqu'à 48 heures
<b>Poisson pélagique</b>	Catégorie de poisson évoluant à basse profondeur et se distinguent ainsi des poissons de fond. Ils s'alimentent principalement dans les couches de surface ou un peu en dessous et voyagent souvent en bancs importants, virant et manœuvrant en formation serrée. Parmi les petits poissons se trouvent l'anchois, la sardine, le hareng, le maquereau, le chinchard, le thon, la dorade coryphène et certains requins
<b>Salaison / Maturation</b>	Étape du processus de production de l'anchois salé qui consiste à déposer le poisson dans des fûts alternativement avec des couches de sel. Le poisson ainsi disposé est soumis à une pression mécanique qui permet sa maturation enzymatique. La maturation du poisson, qui dure ente 3 à 6 mois, va changer progressivement la texture, la couleur et donner du goût au poisson
<b>Semi conserves</b>	Conserve alimentaire qui doit être consommée dans un délai relativement bref

## SOMMAIRE

<b>ABREVIATIONS</b> .....	<b>2</b>
<b>LEXIQUE</b> .....	<b>3</b>
<b>AVERTISSEMENT</b> .....	<b>6</b>
<b>PREAMBULE</b> .....	<b>7</b>
<b>PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES</b> .....	<b>8</b>
I. PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION .....	9
II. COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	10
III. ORGANISME CONSEIL .....	25
IV. CONSEILLER JURIDIQUE .....	26
V. RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE .....	27
<b>PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION</b> .....	<b>28</b>
I. CADRE DE L'OPÉRATION .....	29
II. OBJECTIFS DE L'OPÉRATION .....	30
III. STRUCTURE DE L'OPÉRATION .....	31
IV. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE .....	31
V. COTATION DES TRANCHES A ET B A LA BOURSE DE CASABLANCA .....	40
VI. CALENDRIER INDICATIF DE L'OPÉRATION .....	40
VII. ETABLISSEMENT PLACEUR ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS.....	41
VIII. MODALITES DE SOUSCRIPTION .....	41
IX. MODALITES DE TRAITEMENT ET D'ALLOCATION DES ORDRES.....	43
X. MODALITES DE REGLEMENT ET DE LIVRAISON DES TITRES.....	44
XI. REGIME FISCAL DES TITRES A EMETTRE .....	45
XII. CHARGES RELATIVES A L'OPÉRATION .....	46
<b>PARTIE III. PRESENTATION DE LA FUSION UNIMER SA - LMVM</b> .....	<b>47</b>
I. INTRODUCTION.....	48
II. MOTIVATIONS.....	48
III. MODALITES .....	48
IV. PRINCIPAUX INDICATEURS DE L'ENTITE FUSIONNEE.....	50
<b>PARTIE IV. PRÉSENTATION GÉNÉRALE D'UNIMER SA (POST FUSION)</b> .....	<b>51</b>
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL.....	52
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL D'UNIMER SA .....	54
III. GOUVERNANCE .....	62
<b>PARTIE V. SECTEUR DE LA TRANSFORMATION DES PRODUITS DE LA MER</b> .....	<b>72</b>
I. APERÇU DU SECTEUR DE LA TRANSFORMATION DES PRODUITS DE LA MER DANS LE MONDE .....	73
II. INTRODUCTION AU SECTEUR DE LA TRANSFORMATION DES PRODUITS DE LA MER AU MAROC.....	79
III. LES CARACTERISTIQUES DU SECTEUR DES TRANSFORMATIONS DES INDUSTRIES DE LA PECHE AU MAROC.....	82

<b>PARTIE VI.</b>	<b>ACTIVITE D'UNIMER SA (POSTFUSION).....</b>	<b>93</b>
I.	HISTORIQUE.....	94
II.	APPARTENANCE A UN GROUPE.....	95
III.	FILIALES D'UNIMER SA.....	98
IV.	PRODUITS D'UNIMER.....	119
V.	POLITIQUE D'APPROVISIONNEMENT.....	135
VI.	POLITIQUE COMMERCIALE ET MARKETING.....	142
VII.	POLITIQUE DE QUALITE.....	143
VIII.	ORGANISATION DES MOYENS HUMAINS.....	146
IX.	MOYENS TECHNIQUES ET INFORMATIQUES.....	149
X.	STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT.....	151
XI.	POLITIQUE D'INVESTISSEMENT.....	152
<b>PARTIE VII.</b>	<b>ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DU GROUPE UNIMER .....</b>	<b>153</b>
I.	PRINCIPALES HYPOTHESES D'ELABORATION DES COMPTES PROFORMA DU GROUPE UNIMER.....	154
II.	PERIMETRE DE CONSOLIDATION.....	155
III.	PRINCIPAUX INDICATEURS DE RENTABILITE ET DE PROFITABILITE DU GROUPE UNIMER.....	156
IV.	ANALYSE DES COMPTES DE PRODUITS ET DE CHARGES.....	157
V.	ANALYSE BILANCIELLE.....	170
VI.	TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE.....	178
VII.	ÉTUDE DE L'ÉQUILIBRE FINANCIER.....	179
VIII.	PRINCIPAUX RATIOS D'ENDETTEMENT ET DE PROFITABILITE.....	180
<b>PARTIE VIII.</b>	<b>ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIERE SEMESTRIELLE CONSOLIDEE DU GROUPE UNIMER</b>	<b>181</b>
I.	PERIMETRE DE CONSOLIDATION DU GROUPE UNIMER AU 30/06/2011.....	182
II.	ANALYSE DU COMPTE DES PRODUITS ET CHARGES AU 30/06/2011.....	183
III.	ANALYSE DU BILAN SEMESTRIEL CONSOLIDE DU GROUPE UNIMER.....	188
<b>PARTIE IX.</b>	<b>STRATEGIE ET PESPCTIVES DE DEVELOPPEMENT DU GROUPE UNIMER.....</b>	<b>193</b>
I.	PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DU MARCHÉ.....	194
II.	ORIENTATIONS STRATEGIQUES DU GROUPE.....	196
III.	BUSINESS PLAN DU GROUPE UNIMER SUR LA PERIODE 2011-2015 <sup>P</sup> .....	197
<b>PARTIE X.</b>	<b>FACTEURS DE RISQUE.....</b>	<b>213</b>
I.	SYSTEME DE GESTION DES RISQUES.....	214
II.	RISQUES LIES A L'OPERATION DE FUSION.....	214
III.	RISQUE CONCURRENTIEL.....	214
IV.	RISQUE FISCAL.....	215
V.	RISQUE FOURNISSEURS.....	215
VI.	RISQUE CLIENTS.....	216
VII.	RISQUE DE CHANGE.....	216
<b>PARTIE XI.</b>	<b>FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....</b>	<b>217</b>
<b>PARTIE XII.</b>	<b>ANNEXES.....</b>	<b>219</b>

## AVERTISSEMENT

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.

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en obligations est soumis au risque de non remboursement. Cette émission obligataire 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 de l'opération d'émission d'obligations 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 de l'émission d'obligations, objet de la présente note d'information.

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription ou l'acquisition des obligations, objet de ladite note d'information.

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

L'établissement placeur ne proposera les obligations, objet de la présente note d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur.

Ni le CDVM, ni Unimer SA, ni BMCE Capital Conseil n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par le chef de file de l'opération.

## PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du 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, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de l'émetteur, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite note d'information a été préparée par BMCE Capital Conseil conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n° 04/04 du 19/11/04 prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- Liasses fiscales et comptables d'Unimer SA pour les exercices clos aux 31 Mars 2009 et 2010, et au 31 décembre 2010 ;
- Comptes consolidés pro forma du groupe Unimer pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- Comptes semestriels consolidés arrêtés au 30/06/2011 ;
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires d'Unimer SA relatifs aux exercices clos aux 31 Mars 2009 et 2010, au 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2011 ainsi qu'à l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Rapports de gestion d'Unimer SA pour les exercices clos aux 31 Mars 2009 et 2010, et au 31 décembre 2010 ;
- Rapports généraux des Commissaires aux Comptes d'Unimer relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos aux 31 Mars 2009 et 2010, et au 31 décembre 2010 ;
- Rapports spéciaux des Commissaires aux Comptes d'Unimer SA pour les exercices clos respectivement aux 31 Mars 2009 et 2010, et au 31 décembre 2010 ;
- Informations sectorielles recueillies auprès de diverses sources professionnelles dont l'EACCE et l'ONP.

En application des dispositions de l'article 13 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières – CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, cette note d'information doit être :

- Remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public :
  - ✓ Au siège d'Unimer SA (Km 11. Rue L. Route des Zanatas Aïn Sebaâ Sidi Bernoussi Q.I - 20 252 Casablanca - Maroc – Tél : + 212 5 22 35 09 10) ;
  - ✓ Sur le site du CDVM ([www.cdvm.gov.ma](http://www.cdvm.gov.ma)) ;
  - ✓ Au siège de la Bourse de Casablanca et sur son site internet ([www.casablanca-bourse.com](http://www.casablanca-bourse.com));
- Tenue à la disposition du public dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
  - ✓ BMCE Bank (140, avenue Hassan II, Casablanca).

## **PARTIE I.            ATTESTATIONS ET COORDONNÉES**

## I. Président du Conseil d'Administration

### I.1. Représentant

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Unimer SA
<b>Représentant légal</b>	M. Saïd Alj
<b>Fonction</b>	Président du Conseil d'Administration
<b>Adresse</b>	Km 11. Rue L. Route des Zanatas Aïn Sebaâ Sidi Bernoussi Q.I - 20 252 Casablanca - Maroc
<b>Numéro de téléphone</b>	+ 212 5 22 35 09 10
<b>Numéro de fax</b>	+ 212 5 22 35 12 94
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:said.alj@unimergroup.com">said.alj@unimergroup.com</a>
<b>Site web</b>	<a href="http://www.unimergroup.com">www.unimergroup.com</a>

### I.2. Attestation

Le Président du Conseil d'Administration d'Unimer SA atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note 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 d'Unimer SA ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Par ailleurs le Président du Conseil d'Administration s'engage à respecter l'échéancier de remboursement selon les modalités décrites dans la présente note d'information.

#### **M. Saïd Alj**

Président du Conseil d'Administration

Unimer SA

## II. Commissaires aux Comptes

### II.1. Représentants

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Price Waterhouse	M.Y. SEBTI
<b>Prénoms et noms</b>	Aziz Belkasmi	Mohamed Youssef Sebti
<b>Fonction</b>	Associé	Expert comptable
<b>Adresse</b>	101, Bd Massira Al Khadra Casablanca	4, Allée des Roseaux - Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 5 22 98 40 40	+212 5 22 39 63 82/83
<b>Numéro de fax</b>	+212 5 22 99 11 96	+212 5 22 39 63 84
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:aziz.belkasmi@ma-pwac.com">aziz.belkasmi@ma-pwac.com</a>	<a href="mailto:l.sebti@cabinetsebti.com">l.sebti@cabinetsebti.com</a>
<b>Date du 1<sup>er</sup> exercice soumis au contrôle</b>	2000	1999
<b>Date d'expiration du mandat actuel</b>	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013

### II.2. Attestation relative aux comptes sociaux pour les exercices clos le 31 mars 2009, le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2010

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note 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 sociaux annuels audités d'Unimer SA.

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 la présente note d'information, avec les états de synthèse sociaux annuels d'Unimer SA tels qu'audités par nos soins pour les exercices clos au 31 mars 2009, 31 mars 2010 et 31 décembre 2010.

Casablanca, le 14 février 2012

#### Les commissaires aux comptes

Aziz. Belkasmi  
Price Waterhouse

Mohamed Youssef Sebti  
M.Y. SEBTI

## II.2.1. Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 mars 2009

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 29 septembre 2006, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société UNIMER S.A, comprenant 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 mars 2009. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH214 073 309 dont un bénéfice net de DH 30 272 770.

### 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 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 fournies 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, 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 UNIMER S.A au 31 mars 2009 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 Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

Le 18 juin 2009

### Les commissaires aux comptes

Aziz. Belkasm  
Price Waterhouse

Mohamed Youssef Sebti  
M.Y. SEBTI

## II.2.2. Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 mars 2010

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 UNIMER S.A, comprenant 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 mars 2010. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 237 232 795,67 dont un bénéfice net de DH 43 509 486,21.

### 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 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 fournies 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, 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 UNIMER S.A au 31 mars 2010 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 Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

Conformément à l'article 172 de la loi 20-05 modifiant et complétant la loi 17-95, nous vous informons que la Société UNIMER S.A. a procédé au cours de l'exercice clos au 31 mars 2010 à l'acquisition de 73 075 actions et à la souscription de 127 500 actions nouvelles de la Société King Génération pour un montant total de MAD 41,2 millions.

Le 18 juin 2010

### Les commissaires aux comptes

Aziz. Belkasmi

Price Waterhouse

Mohamed Youssef Sebti

M.Y. SEBTI

### II.2.3. Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2010

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 UNIMER S.A, comprenant 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 2010. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 963 160 510,40 dont un bénéfice net de DH 47 927 714,73.

#### **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 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 fournies 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, 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 UNIMER S.A au 31 décembre 2010 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 Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

Conformément à l'article 172 de la loi 20-05 modifiant et complétant la loi 17-95, nous vous informons que la Société UNIMER S.A. a procédé au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2010 à :

- La fusion absorption de la société La Monégasque Vanelli Maroc. A ce titre, les états de synthèse de l'exercice clos le 31 décembre 2010 comprennent également les comptes de la société absorbée La Monégasque Vanelli Maroc contrairement au comparatif relatif à l'exercice précédent arrêté au 31 décembre 2010.
- La modification de la date de clôture de l'exercice social fixée précédemment au 31 mars de chaque année. L'exercice clos au 31 décembre 2010 représente exceptionnellement 9 mois d'activité s'étalant du 1<sup>er</sup> avril au 31 décembre 2010.

Le 30 mars 2011

### Les commissaires aux comptes

Aziz. Belkasmi

**Price Waterhouse**

Mohamed Youssef Sebti

**M.Y. SEBTI**

---

### II.3. Attestation relative aux comptes consolidés pour les exercices clos le 31 mars 2009, le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2010

---

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note 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 consolidés audités.

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 la présente note d'information, avec les états de synthèse consolidés tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos au 31 mars 2009, 31 mars 2010 et 31 décembre 2010.

Casablanca, le 14 février 2012

#### **Les commissaires aux comptes**

Aziz. Belkasmi  
**Price Waterhouse**

Mohamed Youssef Sebti  
**M.Y. SEBTI**

### II.3.1. Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2009

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés, ci-joints, de la société UNIMER S.A. et de ses filiales (Groupe UNIMER), comprenant le bilan au 31 mars 2009, ainsi que le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

#### Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes marocaines. 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 financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

#### Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers 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 fournies 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 financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. 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 financiers 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 financiers. 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 financiers consolidés du Groupe UNIMER, cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 31 mars 2009, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes marocaines telles qu'adoptées par le CNC le 15 juillet 1999.

Casablanca, le 24 septembre 2010

#### Les commissaires aux comptes

Aziz. Belkasm  
Price Waterhouse

Mohamed Youssef Sebti  
M.Y. SEBTI

### II.3.2. Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2010

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés, ci-joints, de la société UNIMER S.A. et de ses filiales (Groupe UNIMER), comprenant le bilan au 31 mars 2010, ainsi que le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

#### Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes marocaines. 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 financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

#### Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers 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 fournies 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 financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. 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 financiers 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 financiers.

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 financiers consolidés du Groupe UNIMER, cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 31 mars 2010, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes marocaines telles qu'adoptées par le CNC le 15 juillet 1999.

Casablanca, le 24 septembre 2010

#### Les commissaires aux comptes

Aziz. Belkasmi  
Price Waterhouse

Mohamed Youssef Sebti  
M.Y. SEBTI

### II.3.3. Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2010

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés, ci-joints, de la société UNIMER S.A. et de ses filiales (Groupe UNIMER), comprenant le bilan au 31 décembre 2010, ainsi que le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

#### Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes marocaines. 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 financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

#### Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers 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 fournies 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 financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. 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 financiers 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 financiers.

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 financiers consolidés du Groupe UNIMER, cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2010, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes marocaines telles qu'adoptées par le CNC le 15 juillet 1999.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur le fait que la société Unimer SA a procédé à la modification de la date de clôture de l'exercice social fixée précédemment au 31 mars de chaque année. L'exercice clos au 31 décembre 2010 représente exceptionnellement 9 mois d'activité s'étalant du 1<sup>er</sup> avril au 31 décembre 2010.

Casablanca, le 15 septembre 2010

#### Les commissaires aux comptes

Aziz. Belkasm  
Price Waterhouse

Mohamed Youssef Sebti  
M.Y. SEBTI

---

#### II.4. Attestation de concordance relative aux comptes consolidés proforma du groupe Unimer portant sur les exercices 2008,2009 et 2010

---

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières proforma contenues dans la présente note 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 consolidés proforma objet de notre examen limité.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières proforma données dans la présente note d'information avec les états de synthèse consolidés proforma du Groupe Unimer au titre des exercices 2008,2009 et 2010, objet de l'examen limité précité.

Casablanca, le 26 janvier 2012

#### Les commissaires aux comptes

Aziz. Belkasmi  
**Price Waterhouse**

Mohamed Youssef Sebti  
**M.Y. SEBTI**

## II.5. Attestation d'examen limité des comptes proforma du groupe Unimer pour les exercices clos les 31 décembre 2008, 2009 et 2010

Nous avons procédé à un examen limité des comptes proforma du Groupe Unimer comprenant le bilan, le compte de produits et charges et le tableau des flux de trésorerie relatifs aux périodes allant du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2008, du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2009 et 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2010 tels qu'ils sont joints à la présente attestation.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les comptes consolidés, mentionnés au premier paragraphe, ne comportent pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la Société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations des exercices 2008, 2009 et 2010 ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société établis sous la responsabilité de la direction aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Nous attirons votre attention que les états consolidés proforma 2008, 2009 et 2010, ci-joints ont été établis dans l'objectif de permettre la comparabilité avec les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2010 et en conséquence, ne constituent pas des comptes complets au regard des règles et principes comptables marocains. Au regard de ce référentiel, seuls des comptes complets comportant un bilan, un compte de résultat avec une information comparative, un état des variations des capitaux propres, un tableau des flux de trésorerie et des notes aux états financiers peuvent présenter sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, le patrimoine et la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation, ainsi que le résultat de ses opération.

Casablanca, le 15 septembre 2011

### Les auditeurs indépendants

Aziz. Belkasmi  
**Price Waterhouse**

Mohamed Youssef Sebti  
**M.Y. SEBTI**

---

## II.6. Attestation de concordance relative aux comptes semestriels sociaux portant sur le premier semestre clos le 30 juin 2011

---

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note 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 semestriels sociaux objet de notre examen limité.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente note d'information avec les états de synthèse semestriels sociaux de Unimer SA au titre du premier semestre clos le 30 juin 2011, objet de l'examen limité précité.

Casablanca, le 26 janvier 2012

### Les commissaires aux comptes

Aziz. Belkasmi  
**Price Waterhouse**

Mohamed Youssef Sebti  
**M.Y. SEBTI**

## II.7. Attestation d'examen limité des commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire de la société Unimer (Comptes sociaux)

En application des dispositions du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la Société UIMER S.A comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 948 431 785, dont un bénéfice net de MAD 15 312 604, relève de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la Profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la Société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que la situation financière du patrimoine de la Société arrêtés au 30 juin 2011, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Il est à noter que suite à la fusion-absorption de la Société La Monégasque Vanelli Maroc par la Société Unimer S.A opérée au courant de l'exercice 2010 avec un effet rétroactif au 1<sup>er</sup> avril 2010, le comparatif de l'exercice précédent au niveau du Compte de Produits et Charges (CPC) de la situation intermédiaire ci-jointe est composé du semestre du 1<sup>er</sup> avril au 30 septembre 2010 pour la Société Unimer S.A et du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2010 pour la Société La Monégasque Vanelli Maroc.

Casablanca, le 15 septembre 2011

### Les commissaires aux Comptes

Aziz. Belkasmi  
Price Waterhouse

Mohamed Youssef Sebti  
M.Y. SEBTI

---

**II.8. Attestation de concordance relative aux comptes semestriels consolidés portant sur le premier semestre clos le 30 juin 2011**

---

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note 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 semestriels consolidés objet de notre examen limité.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente note d'information avec les états de synthèse semestriels consolidés du Groupe Unimer au titre du premier semestre clos le 30 juin 2011, objet de l'examen limité précité.

Casablanca, le 26 janvier 2012

**Les commissaires aux comptes**

Aziz. Belkasm  
**Price Waterhouse**

Mohamed Youssef Sebti  
**M.Y. SEBTI**

## II.9. Attestation d'examen limité des commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes consolidés arrêtés au 30 juin 2011

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Unimer S.A et ses filiales (Groupe Unimer) comprenant le bilan consolidé et le compte de produits et charges consolidé, au terme du semestre couvrant la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 945 697 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 7 996.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation provisoire des états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine du Groupe Unimer arrêtés au 30 juin 2011, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Casablanca, le 16 décembre 2011

### Les commissaires aux Comptes

Aziz. Belkasmi  
Price Waterhouse

Mohamed Youssef Sebti  
M.Y. SEBTI

### III. Organisme Conseil

#### III.1. Représentant

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	BMCE Capital Conseil
<b>Représentant légal</b>	Mehdi Jalil Drafate
<b>Fonction</b>	Président du Directoire
<b>Adresse</b>	63 boulevard Moulay Youssef, 20 000 Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 5 22 42 91 00
<b>Numéro de fax</b>	+212 5 22 43 00 21
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:mj.drafate@bmcek.co.ma">mj.drafate@bmcek.co.ma</a>

#### III.2. Attestation

La présente note d'information a été préparée par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'elle contient.

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

- Les requêtes d'information et d'éléments de compréhension auprès de la direction générale d'Unimer SA ;
- L'analyse des comptes sociaux afférents aux exercices clos le 31 mars 2009, 31 mars 2010 et 31 décembre 2010 ;
- L'analyse des comptes consolidés afférents aux exercices clos le 31 mars 2009, 31 mars 2010 et 31 décembre 2010 ;
- L'analyse des comptes semestriels consolidés au 30 juin 2011 ;
- La lecture des procès-verbaux des organes d'administration et des assemblées d'actionnaires d'Unimer SA relatifs aux exercices 2008, 2009, 2010 et 2011 et à l'exercice en cours jusqu'à la date du Visa.

La préparation de cette note d'information a été effectuée conformément aux règles et usages internes en vigueur au sein de BMCE Capital Conseil.

Mehdi Jalil Drafate

**Président du Directoire**

**BMCE Capital Conseil**

## IV. Conseiller Juridique

---

### IV.1. Représentant

---

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Cabinet Saaïdi & Hdid Consultants
<b>Représentant légal</b>	Mohamed Hdid
<b>Fonction</b>	Associé gérant
<b>Adresse</b>	4, Place Maréchal - Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 522 27 99 16
<b>Numéro de fax</b>	+212 522 22 10 24
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:ascdg@saaïdi-consultants.com">ascdg@saaïdi-consultants.com</a>

---

### IV.2. Attestation

---

L'opération portant sur l'émission d'un emprunt obligataire de trois cent cinquante millions de dirhams (350.000.000,00 dhs), objet de la présente note d'information, est conforme aux dispositions statutaires de la société UNIMER et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Mohamed Hdid

**Associé gérant**

**Cabinet Saaïdi & Hdid Consultants**

---

## V. Responsable de la communication financière

---

### V.1. Identité

---

Pour toute information ou communication de données financières, prière de contacter :

<b>Prénom et nom</b>	M. Jalil Benwahhoud
<b>Fonction</b>	DGA chargé du Pôle Support
<b>Adresse</b>	Km 11. Rue L. Route des Zanatas Aïn Sebaâ Sidi Bernoussi Q.I - 20 252 Casablanca - Maroc
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 5 22 35 09 10 / + 212(0) 522 53 97 52
<b>Numéro de fax</b>	+212 5 22 35 12 94 / + 212(0) 522 53 97 82
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:jalil.benwahhoud@unimergroup.com">jalil.benwahhoud@unimergroup.com</a>

---

## **PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION**

## I. Cadre de l'Opération

Le Conseil d'Administration, réuni en date du 23 juin 2011, a approuvé le principe, pour Unimer SA, de recourir à un emprunt obligataire d'un montant global de 350 000 000 (trois cents cinquante millions) de dirhams à émettre en une ou plusieurs tranches et ce dans un délai de cinq (5) ans.

Le Conseil d'Administration a décidé de soumettre au vote de l'Assemblée Générale Ordinaire, convoquée à l'effet de statuer sur ladite émission, une proposition visant à déléguer au Conseil d'Administration, les pouvoirs nécessaires pour procéder dans un délai de cinq (5) ans, à l'émission d'une ou plusieurs tranches d'obligations portant sur un montant maximum de 350 000 000 (trois cents cinquante millions) de dirhams et en arrêter les modalités. L'Assemblée Générale Ordinaire a autorisé, lors de sa tenue le 2 août 2011, à procéder à l'émission d'obligations pour un montant global de 350 000 000 (trois cents cinquante millions) de dirhams. A cet effet, l'Assemblée Générale Ordinaire a délégué tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour procéder dans un délai de cinq (5) ans à des émissions d'emprunts obligataires en une ou plusieurs tranches et pour en arrêter les modalités au mieux des intérêts de la Société. Le montant de l'émission pourra être limité au montant des souscriptions effectivement reçues à l'expiration du délai de souscription.

Dans le cadre de la délégation de pouvoir conférée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 août 2011, le Conseil d'Administration, réuni en date du 29 février 2012, a décidé l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant nominal global de 350 000 000 dirhams (trois cent cinquante millions de dirhams), qui se décompose en :

- Une tranche A à taux révisable annuellement avec une prime de 140 pbs. Ladite tranche sera cotée à la Bourse de Casablanca et portera sur un montant maximum de 350 000 000 dirhams avec une valeur nominale de 100 000 MAD par titre obligataire : Pour la 1<sup>ère</sup> année, le taux d'intérêt facial est déterminé en référence au taux plein monétaire des BDT 52 semaines calculé sur la base de la courbe secondaire qui sera publiée par Bank Al Maghrib (Reuters et/ou site Internet) le 09 mars 2012, augmenté d'une prime de risque de 140 pbs ;
- Une tranche B à taux fixe avec une prime de 150 pbs. Ladite tranche sera cotée à la Bourse de Casablanca et portera sur un montant maximum de 350 000 000 dirhams avec une valeur nominale de 100 000 MAD par titre obligataire : Le taux d'intérêt facial est déterminé en référence à la courbe secondaire des BDT 7 ans telle qu'elle sera publiée par Bank Al-Maghrib le 09 mars 2012, augmenté d'une prime de risque de 150 pbs ;
- Une tranche C à taux révisable annuellement avec une prime de 140 pbs. Ladite tranche sera négociable de gré à gré et ne sera pas cotée à la Bourse de Casablanca et portera sur un montant maximum de 350 000 000 dirhams avec une valeur nominale de 100 000 MAD par titre obligataire : Pour la 1<sup>ère</sup> année, le taux d'intérêt facial est déterminé en référence au taux plein monétaire des BDT 52 semaines calculé sur la base de la courbe secondaire qui sera publiée par Bank Al Maghrib (Reuters et/ou site Internet) le 09 mars 2012, augmenté d'une prime de risque de 140 pbs ;
- Une tranche D à taux fixe avec une prime de 150 pbs. Ladite tranche sera négociable de gré à gré et ne sera pas cotée à la Bourse de Casablanca et portera sur un montant maximum de 350 000 000 dirhams avec une valeur nominale de 100 000 MAD par titre obligataire : Le taux d'intérêt facial est déterminé en référence à la courbe secondaire des BDT 7 ans telle qu'elle sera publiée par Bank Al-Maghrib le 09 mars 2012, augmenté d'une prime de risque de 150 pbs ;
- Etant entendu que le montant cumulé des tranches A, B, C et D ne pourra en aucun dépasser le montant de l'émission (350 000 000 dirhams).

Ledit Conseil d'Administration a également fixé les modalités et caractéristiques de l'emprunt obligataire susvisé, telles qu'elles sont décrites dans la présente Note d'Information.

## II. Objectifs de l'Opération

L'émission obligataire de 350 000 000 de dirhams, objet de la présente note d'information, s'inscrit dans le cadre du plan de développement de Unimer SA et vise à :

- Refinancer l'endettement des filiales pour 60 MDhs ;
- Financer l'investissement de nouveaux projets relatifs aux nouvelles unités industrielles et à la modernisation et l'extension des unités existantes pour 290 MDhs.

Le détail des investissements prévisionnels se présente comme suit :

Tableau 1 Refinancement de l'endettement – détail par filiale

Filiales concernées	Activité	Montant de refinancement en KDhs
Refinancement Endettement Top Food	Conserves de tomates et d'Abricots	20 000
Refinancement Endettement Uniconserves	Conserves d'Olives de Table	40 000
<b>Total</b>		<b>60 000</b>

Source : Unimer SA

Tableau 2 Financement des nouveaux projets relatifs aux nouvelles unités industrielles et à la modernisation et à l'extension des unités existantes

Investissement	Nature de l'investissement	Activité	Montant en KDhs
<b>Nouvelle Usine Delimar / Beldiva</b>	Nouvelle Usine de traitement des légumes grillés, marinés et surgelé	Anchois Marinés et Légumes séchés	84 000
<b>Investissement Nouvelle Usine à Safi</b>	Nouvelle usine de conserves des petits pélagiques pour extension des capacités	Conserves de Sardines	65 000
<b>Retail Holding (Label Vie)</b>	Participation à l'augmentation de capital de Label Vie	Franchises et Grande Distribution	60 000
<b>Extension Logicold Plateforme</b>	Augmentation de capacité de stockage sous température dirigée	Plateforme Logistique de Froid	30 000
<b>Acquisition Generation (Complément) King</b>	Financement complémentaire de l'acquisition pour la prise de contrôle de King Generation	Distribution Produits Frais et Surgelés	21 000
<b>Modernisation Usines de Safi</b>	Acquisition de nouvelles machines	Conserves de Sardines	15 000
<b>Top Food Morocco (Maroc Vert)</b>	Financement du projet goutte à goutte pour l'irrigation d'une ferme d'oliviers	Exploitation Agricole (Oliviers)	15 000
<b>Total</b>			<b>290 000</b>

Source : Unimer SA

### III. Structure de l'opération

Unimer SA envisage l'émission de 3 500 obligations d'une valeur nominale unitaire de 100 000 dirhams. Le montant global de l'opération s'élève à trois cent cinquante millions de dirhams.

La présente émission se décompose en quatre tranches :

- Une première tranche (tranche « A ») à taux révisable cotée à la Bourse de Casablanca d'un plafond de trois cent cinquante millions de dirhams, d'une valeur nominale unitaire de 100 000 dirhams ;
- Une seconde tranche (tranche « B ») à taux fixe cotée à la Bourse de Casablanca d'un plafond de trois cent cinquante millions de dirhams, d'une valeur nominale unitaire de 100 000 dirhams ;
- Une troisième tranche (tranche « C ») à taux révisable non cotée à la Bourse de Casablanca d'un plafond de trois cent cinquante millions de dirhams, d'une valeur nominale unitaire de 100 000 dirhams ;
- Une quatrième tranche (tranche « D ») à taux fixe non cotée à la Bourse de Casablanca d'un plafond de trois cent cinquante millions de dirhams, d'une valeur nominale unitaire de 100 000 dirhams.

Le montant total adjugé sur les 4 tranches ne devra en aucun cas dépasser la somme de trois cents cinquante millions de dirhams décidée par le Conseil d'Administration d'Unimer SA en vertu des pouvoirs qui lui ont été conférés. Le cas échéant, le montant de l'émission pourra être limité au montant des souscriptions effectivement reçues à l'expiration du délai des souscriptions.

### IV. Renseignements relatifs aux titres à émettre

#### IV.1. Caractéristiques relatives aux titres de la tranche A (Obligations à taux révisable cotées à la Bourse de Casablanca)

Tableau 3 Renseignements relatifs aux titres à émettre – tranche A

<b>Nature des titres</b>	Obligations cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
<b>Forme juridique</b>	Obligations au porteur.
<b>Plafond de la tranche</b>	350 000 000 MAD.
<b>Nombre maximum de titres à émettre</b>	3 500 titres.
<b>Valeur nominale unitaire</b>	100 000 MAD.
<b>Maturité</b>	7 ans.
<b>Période de souscription</b>	Du 12 mars 2012 au 14 mars 2012 inclus.
<b>Date de jouissance</b>	22 mars 2012.
<b>Date d'échéance</b>	22 mars 2019.
<b>Prix d'émission</b>	Au pair, soit 100 000 MAD.
<b>Intérêt</b>	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 22 mars de chaque année. Le paiement des intérêts interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant si celui-ci n'est pas ouvré. Du fait de la révision annuelle du taux facial, les intérêts seront calculés sur une base monétaire, soit : [Nominal x taux facial x (nombre de jours exact / 360 jours)].
<b>Prime de risque</b>	140 points de base (pbs).

<b>Taux d'intérêt facial</b>	<p>Révisable annuellement.</p> <p>Pour la 1<sup>ère</sup> année, le taux d'intérêt facial est déterminé en référence au taux plein monétaire des BDT 52 semaines calculé sur la base de la courbe secondaire qui sera publiée par Bank Al Maghrib (Reuters et/ou site Internet) le 09 mars 2012, augmenté d'une prime de risque de 140 points de base.</p> <p>Le taux d'intérêt facial pour la 1<sup>ère</sup> année sera publié au plus tard le 12 mars 2012 par la Société dans le journal l'Economiste et sera communiqué le jour de sa publication à la Bourse de Casablanca.</p> <p>A chaque date de paiement du coupon, le taux de référence 52 semaines monétaire sera déterminé sur la base de la dernière courbe secondaire telle que publiée par Bank Al-Maghrib 5 jours de bourse avant la date de paiement du coupon.</p> <p>Le taux de référence ainsi obtenu sera augmenté d'une prime de risque de 140 points de base.</p>
<b>Date de calcul du taux d'intérêt</b>	<p>Le coupon sera révisé annuellement.</p> <p>Le nouveau taux sera communiqué par le chef de file à la Bourse de Casablanca au moins cinq jours de bourse avant la date d'anniversaire.</p> <p>Le taux révisé fera l'objet d'une annonce au bulletin de la cote avant l'application de la révision du taux.</p>
<b>Mode de calcul</b>	<p>La détermination du taux se fera par la méthode de l'interpolation linéaire en utilisant les deux points encadrant la maturité pleine 52 semaines (base monétaire).</p>
<b>Mode d'allocation</b>	<p>Au prorata de la demande.</p>
<b>Paieement du coupon</b>	<p>Annuel à la date anniversaire de chaque année.</p>
<b>Remboursement du principal</b>	<p><i>In fine.</i></p> <p>En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif d'Unimer SA intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations d'Unimer SA.</p>
<b>Remboursement anticipé</b>	<p>La Société s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet de l'émission.</p> <p>Toutefois, la Société se réserve le droit de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, dans le respect des dispositions légales et réglementaires, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations rachetées seront annulées.</p>
<b>Clause d'assimilation</b>	<p>Les obligations de la tranche A ne font l'objet d'aucune assimilation aux titres d'une émission antérieure.</p> <p>Dans le cas où la Société émettrait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux des obligations qui seront émises, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives unifiant ainsi les opérations relatives à leur service financier et à leur négociation.</p>
<b>Procédure de première cotation</b>	<p>La cotation de la tranche A sera effectuée par une cotation directe conformément aux articles 1.2.6 et 1.2.22 du Règlement Général de la Bourse des Valeurs.</p>
<b>Rang/Subordination</b>	<p>Les obligations émises par la Société viennent au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées en vertu de la loi, à durée déterminée.</p>
<b>Notation</b>	<p>La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.</p>

---

<b>Garantie de remboursement</b>	Aucune garantie.
<b>Représentation des Obligataires</b>	Le Conseil d'Administration du 29 février 2012 a décidé de désigner M. Mohamed Hdid, Expert Comptable, domicilié à Casablanca, 4 place Maréchal, en qualité de mandataire provisoire des détenteurs d'obligations de la tranche A, de la tranche B, de la tranche C et de la tranche D et ce, en attendant la tenue de l'assemblée générale ordinaire des obligataires devant désigner le ou les mandataires desdits obligataires, étant entendu que la date d'entrée en vigueur de cette décision de désignation sera la date d'ouverture de la souscription aux obligations des tranches A, B, C et D.
<b>Négociabilité des titres</b>	Les obligations de la tranche A sont négociables sur le marché de la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche A.
<b>Cotation des titres</b>	Les obligations de la tranche A, seront cotées à la Bourse de Casablanca et feront ainsi l'objet d'une demande d'admission au compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca. Leur date de cotation est prévue le 19 mars 2012 sur le compartiment obligataire, sous le code 990151 et le <i>ticker</i> OB151. Pour être cotées à la Bourse de Casablanca, le cumul des montants alloués aux tranches A et B doit être supérieur ou égal à 20 000 000 Dhs. Si après la clôture de la période de souscription, le cumul des montants alloués aux tranches A et B est inférieur à 20 000 000 Dhs, les souscriptions relatives à ces tranches seront annulées.
<b>Droit applicable</b>	Droit marocain.
<b>Juridiction compétente</b>	Tribunal de Commerce de Casablanca.

---

## IV.2. Caractéristiques relatives aux titres de la tranche B (Obligations à taux fixe cotées à la Bourse de Casablanca)

Tableau 4 Renseignements relatifs aux titres à émettre – tranche B

<b>Nature des titres</b>	Obligations cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
<b>Forme juridique</b>	Obligations au porteur.
<b>Plafond de la tranche</b>	350 000 000 MAD.
<b>Nombre maximum de titres à émettre</b>	3 500 titres.
<b>Valeur nominale unitaire</b>	100 000 MAD.
<b>Maturité</b>	7 ans.
<b>Période de souscription</b>	Du 12 mars 2012 au 14 mars 2012 inclus.
<b>Date de jouissance</b>	22 mars 2012.
<b>Date d'échéance</b>	22 mars 2019.
<b>Prix d'émission</b>	Au pair, soit 100 000 MAD.
<b>Intérêt</b>	<p>Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 22 mars de chaque année. Le paiement des intérêts interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant si celui-ci n'est pas ouvré.</p> <p>Les intérêts des obligations cesseront de courir à dater du jour où le capital sera mis en remboursement par la Société. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.</p>
<b>Prime de risque</b>	150 points de base (pbs).
<b>Taux d'intérêt facial</b>	<p>Taux fixe.</p> <p>Le taux d'intérêt facial est déterminé en référence à la courbe secondaire des BDT 7 ans telle qu'elle sera publiée le 09 mars 2012 par Bank Al-Maghrib, augmenté d'une prime de risque de 150 points de base.</p> <p>Le taux d'intérêt facial sera publié au plus tard le 12 mars 2012 par la Société dans le journal l'Economiste et sera communiqué le jour de sa publication à la Bourse de Casablanca.</p>
<b>Mode d'allocation</b>	Au prorata de la demande.
<b>Païement du coupon</b>	Annuel à la date anniversaire de chaque année.
<b>Remboursement du principal</b>	<p>Amortissement constant.</p> <p>En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif d'Unimer SA intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations d'Unimer SA.</p>
<b>Remboursement anticipé</b>	<p>La Société s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet de l'émission.</p> <p>Toutefois, la Société se réserve le droit de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, dans le respect des dispositions légales et réglementaires, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations rachetées seront annulées.</p>
<b>Clause d'assimilation</b>	Les obligations de la tranche B ne font l'objet d'aucune assimilation aux titres d'une émission antérieure.

---

Dans le cas où la Société émettrait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux des obligations qui seront émises, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives unifiant ainsi les opérations relatives à leur service financier et à leur négociation.

---

<b>Procédure de première cotation</b>	La cotation de la tranche B sera effectuée par une cotation directe conformément aux articles 1.2.6 et 1.2.22 du Règlement Général de la Bourse des Valeurs.
<b>Rang/Subordination</b>	Les obligations émises par la Société viennent au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées en vertu de la loi, à durée déterminée.
<b>Notation</b>	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
<b>Garantie de remboursement</b>	Aucune garantie.
<b>Représentation des Obligataires</b>	Le Conseil d'Administration du 29 février 2012 a décidé de désigner M. Mohamed Hdid, Expert Comptable, domicilié à Casablanca, 4 place Maréchal, en qualité de mandataire provisoire des détenteurs d'obligations de la tranche A, de la tranche B, de la tranche C et de la tranche D et ce, en attendant la tenue de l'assemblée générale ordinaire des obligataires devant désigner le ou les mandataires desdits obligataires, étant entendu que la date d'entrée en vigueur de cette décision de désignation sera la date d'ouverture de la souscription aux obligations des tranches A, B, C et D.
<b>Négociabilité des titres</b>	Les obligations de la tranche B sont négociables sur le marché de la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche B.
<b>Cotation des titres</b>	Les obligations de la tranche B, seront cotées à la Bourse de Casablanca et feront ainsi l'objet d'une demande d'admission au compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca. Leur date de cotation est prévue le 19 mars 2012 sur le compartiment obligataire, sous le code 990155 et le <i>ticker</i> OB155. Pour être cotées à la Bourse de Casablanca, le cumul des montants alloués aux tranches A et B doit être supérieur ou égal à 20 000 000 Dhs. Si après la clôture de la période de souscription, le cumul des montants alloués aux tranches A et B est inférieur à 20 000 000 Dhs, les souscriptions relatives à ces tranches seront annulées.
<b>Droit applicable</b>	Droit marocain.
<b>Juridiction compétente</b>	Tribunal de Commerce de Casablanca.

---

### IV.3. Caractéristiques relatives aux titres de la tranche C (Obligations non cotées à taux révisable)

<b>Nature des titres</b>	Obligations négociables non cotées, dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
<b>Forme juridique</b>	Obligations au porteur.
<b>Plafond de la tranche</b>	350 000 000 MAD.
<b>Nombre maximum de titres à émettre</b>	3 500 titres.
<b>Valeur nominale unitaire</b>	100 000 MAD.
<b>Maturité</b>	7 ans.
<b>Période de souscription</b>	Du 12 mars 2012 au 14 mars 2012 inclus.
<b>Date de jouissance</b>	22 mars 2012.
<b>Date d'échéance</b>	22 mars 2019.
<b>Prix d'émission</b>	Au pair, soit 100 000 MAD.
<b>Intérêt</b>	<p>Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 22 mars de chaque année.</p> <p>Le paiement des intérêts interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant si celui-ci n'est pas ouvré.</p> <p>Du fait de la révision annuelle du taux facial, les intérêts seront calculés sur une base monétaire, soit :</p> <p>[Nominal x taux facial x (nombre de jours exact / 360 jours)]</p>
<b>Prime de risque</b>	140 points de base (pbs).
<b>Taux d'intérêt facial</b>	<p>Révisable annuellement</p> <p>Pour la 1<sup>ère</sup> année, le taux d'intérêt facial est déterminé en référence au taux plein monétaire des BDT 52 semaines calculé sur la base de la courbe secondaire qui sera publiée par Bank Al Maghrib (Reuters et/ou site Internet) le 09 mars 2012, augmenté d'une prime de risque de 140 points de base.</p> <p>Le taux d'intérêt facial pour la 1<sup>ère</sup> année sera publié au plus tard le 12 mars 2012 par la Société dans le journal l'Economiste.</p> <p>A chaque date de paiement du coupon, le taux de référence 52 semaines monétaire sera déterminé sur la base de la dernière courbe secondaire telle que publiée par Bank Al-Maghrib 5 jours de bourse avant la date de paiement du coupon.</p> <p>Le taux de référence ainsi obtenu sera augmenté d'une prime de risque de 140 points de base.</p>
<b>Mode d'allocation</b>	Au prorata de la demande.
<b>Paiement du coupon</b>	Annuel à la date anniversaire de chaque année.
<b>Remboursement du principal</b>	<p><i>In fine.</i></p> <p>En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif d'Unimer SA intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations d'Unimer SA.</p>
<b>Remboursement anticipé</b>	<p>La Société s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet de l'émission.</p> <p>Toutefois, la Société se réserve le droit de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, dans le respect des dispositions légales et réglementaires, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations rachetées seront annulées.</p>

---

<b>Clause d'assimilation</b>	<p>Les obligations de la tranche C ne font l'objet d'aucune assimilation aux titres d'une émission antérieure.</p> <p>Dans le cas où la Société émettrait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux des obligations qui seront émises, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives unifiant ainsi les opérations relatives à leur service financier et à leur négociation.</p>
<b>Rang/Subordination</b>	<p>Les obligations émises par la Société viennent au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées en vertu de la loi, à durée déterminée.</p>
<b>Notation</b>	<p>La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.</p>
<b>Garantie de remboursement</b>	<p>Aucune garantie.</p>
<b>Représentation des Obligataires</b>	<p>Le Conseil d'Administration du 29 février 2012 a décidé de désigner M. Mohamed Hdid, Expert Comptable, domicilié à Casablanca, 4 place Maréchal, en qualité de mandataire provisoire des détenteurs d'obligations de la tranche A, de la tranche B, de la tranche C et de la tranche D et ce, en attendant la tenue de l'assemblée générale ordinaire des obligataires devant désigner le ou les mandataires desdits obligataires, étant entendu que la date d'entrée en vigueur de cette décision de désignation sera la date d'ouverture de la souscription aux obligations des tranches A, B, C et D.</p>
<b>Négoiability des titres</b>	<p>De gré à gré (hors bourse).</p> <p>Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche C.</p>
<b>Droit applicable</b>	<p>Droit marocain.</p>
<b>Jurisdiction compétente</b>	<p>Tribunal de Commerce de Casablanca.</p>

---

#### IV.4. Caractéristiques relatives aux titres de la tranche D (Obligations non cotées à taux fixe)

<b>Nature des titres</b>	Obligations négociables non cotées, dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
<b>Forme juridique</b>	Obligations au porteur.
<b>Plafond de la tranche</b>	350 000 000 MAD.
<b>Nombre maximum de titres à émettre</b>	3 500 titres.
<b>Valeur nominale unitaire</b>	100 000 MAD.
<b>Maturité</b>	7 ans.
<b>Période de souscription</b>	Du 12 mars 2012 au 14 mars 2012 inclus.
<b>Date de jouissance</b>	22 mars 2012.
<b>Date d'échéance</b>	22 mars 2019.
<b>Prix d'émission</b>	Au pair, soit 100 000 MAD.
<b>Intérêt</b>	<p>Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 22 mars de chaque année.</p> <p>Le paiement des intérêts interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant si celui-ci n'est pas ouvré.</p> <p>Les intérêts des obligations cesseront de courir à dater du jour où le capital sera mis en remboursement par la Société. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.</p>
<b>Prime de risque</b>	150 points de base (pbs).
<b>Taux d'intérêt facial</b>	<p>Taux fixe.</p> <p>Le taux d'intérêt facial est déterminé en référence à la courbe secondaire des BDT 7 ans telle qu'elle sera publiée le 09 mars 2012 par Bank Al-Maghrib, augmenté d'une prime de risque de 150 pbs.</p> <p>Le taux d'intérêt facial sera publié au plus tard le 12 mars 2012 par la Société dans le journal l'Economiste.</p>
<b>Mode d'allocation</b>	Au prorata de la demande.
<b>Paiement du coupon</b>	Annuel à la date anniversaire de chaque année.
<b>Remboursement du principal</b>	<p>Amortissement constant.</p> <p>En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif d'Unimer SA intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations d'Unimer SA.</p>
<b>Remboursement anticipé</b>	<p>La Société s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet de l'émission.</p> <p>Toutefois, la Société se réserve le droit de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, dans le respect des dispositions légales et réglementaires, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations rachetées seront annulées.</p>
<b>Clause d'assimilation</b>	<p>Les obligations de la tranche D ne font l'objet d'aucune assimilation aux titres d'une émission antérieure.</p> <p>Dans le cas où la Société émettrait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux des obligations qui seront émises, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives unifiant ainsi les opérations relatives à leur service financier et à leur négociation.</p>

---

<b>Rang/Subordination</b>	Les obligations émises par la Société viennent au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées en vertu de la loi, à durée déterminée.
<b>Notation</b>	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
<b>Garantie</b>	Aucune garantie.
<b>Représentation des Obligataires</b>	Le Conseil d'Administration du 29 février 2012 a décidé de désigner M. Mohamed Hdid, Expert Comptable, domicilié à Casablanca, 4 place Maréchal, en qualité de mandataire provisoire des détenteurs d'obligations de la tranche A, de la tranche B, de la tranche C et de la tranche D et ce, en attendant la tenue de l'assemblée générale ordinaire des obligataires devant désigner le ou les mandataires desdits obligataires, étant entendu que la date d'entrée en vigueur de cette décision de désignation sera la date d'ouverture de la souscription aux obligations des tranches A, B, C et D.
<b>Négociabilité des titres</b>	De gré à gré (hors bourse). Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche D.
<b>Droit applicable</b>	Droit marocain.
<b>Juridiction compétente</b>	Tribunal de Commerce de Casablanca.

---

## V. Cotation des tranches A et B à la Bourse de Casablanca

Seules les obligations de la tranche A et B, objet de la présente note d'information, sont négociables sur le marché de la Bourse de Casablanca.

Tableau 5 Caractéristiques des titres cotés à la Bourse de Casablanca

Catégorie	Tranche A	Tranche B
Date prévue pour la cotation des titres	19 mars 2012	
Code des obligations	990151	990155
Ticker	OB151	OB155
Procédure de première cotation	Cotation directe	
Etablissement centralisateur	BMCE Bank	
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	BMCE Capital Bourse	

## VI. Calendrier indicatif de l'Opération

La souscription est ouverte auprès de l'organisme chargé du placement. Le calendrier de l'Opération se présente ainsi :

Tableau 6 Calendrier indicatif de l'Opération

Ordre	Étapes	Date
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération	1 <sup>er</sup> mars 2012
2	Émission par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation	02 mars 2012
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	02 mars 2012
4	Publication dans le bulletin de la cote de l'avis d'introduction en Bourse de la tranche A et B des obligations émises dans le cadre de cette opération	05 mars 2012
5	Publication de l'extrait de la note d'information dans un journal d'annonces légales	06 mars 2012
6	Ouverture de la période de souscription	12 mars 2012
7	Clôture de la période de souscription	14 mars 2012
8	Réception par la Bourse de Casablanca des résultats de l'opération	15 mars 2012 avant 10h00
	Cotation des obligations	
9	Annnonce des résultats de l'opération au Bulletin de la Cote Enregistrement de la transaction en bourse	19 mars 2012
10	Règlement – Livraison	22 mars 2012
11	Publication des résultats de l'opération dans un journal d'annonces légales	23 mars 2012

## VII. Etablissement placeur et intermédiaires financiers

Tableau 7 Etablissement placeur et intermédiaires financiers

Type d'intermédiaires financiers	Nom	Adresse
Conseiller financier et coordinateur global	BMCE Capital Conseil	63, Bd Moulay Youssef, Casablanca
Centralisateur de l'opération	BMCE Bank	140, Avenue Hassan II, Casablanca
Chef de file	BMCE Bank	140, Avenue Hassan II, Casablanca
Organisme chargé du service financier des titres et de la domiciliation	BMCE Bank	140, Avenue Hassan II, Casablanca
Organisme chargé de l'enregistrement auprès de la Bourse de Casablanca	BMCE Capital Bourse	Tour BMCE Capital, Rond Point Hassan II, Casablanca

## VIII. Garantie de bonne fin

L'émission est assortie d'une garantie de bonne fin de 350 000 000 de dirhams, consentie au bénéfice de l'émetteur, par BMCE Bank.

A ce titre, BMCE Bank s'engage envers l'émetteur irrévocablement et inconditionnellement à souscrire à l'intégralité des obligations non placées au terme de la période de souscription.

Toutefois, selon l'article 3.3 de la circulaire 06/06 du CDVM, en cas de placement assorti d'une prise ferme ou de garantie de bonne fin, la conservation des titres par l'intermédiaire est contraire au principe de diffusion dans le public. Aussi, l'intermédiaire ayant acquis des titres dans le cadre d'une prise ferme ou d'une garantie de bonne fin devra faire ses meilleurs efforts pour céder lesdits titres sur le marché secondaire dans un délai maximum d'un an à compter de la clôture de l'opération.

## IX. Modalités de souscription

### IX.1. Période de souscription

La période de souscription est ouverte auprès de l'organisme chargé du placement, du 12 mars 2012 au 14 mars 2012 inclus.

Il reste entendu que tout investisseur désirant acquérir les obligations pourra s'en procurer sur le marché secondaire.

### IX.2. Souscripteurs

La souscription des obligations, objet de la présente Note d'Information, est réservée aux investisseurs qualifiés de droit marocain, définis ci-après :

- Les compagnies financières visées à l'article 14 du Dahir n°1-05-178 du 14 février 2006 portant promulgation de la loi n°34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- Les établissements de crédit visés à l'article premier du Dahir n°1-05-178 précité sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) régis par le Dahir portant loi n°1-93-213 du rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- Les entreprises d'assurance et de réassurance agréées et telles que régies par la loi n°17-99 portant Code des Assurances sous réserve du respect des dispositions statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;

- La Caisse de Dépôt et de Gestion sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui la régissent ;
- Les organismes de retraite et de pension sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent.

Les souscriptions sont toutes en numéraire, quelle que soit la catégorie de souscripteurs.

### IX.3. Identification des souscripteurs

Le chef de file doit s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessus. Il doit joindre une copie du document d'identification des souscripteurs au bulletin de souscription conçu pour l'opération.

Pour chaque catégorie de souscripteurs, les documents d'identification à produire, se présentent comme suit :

Catégories de souscripteurs	Document d'identification
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément + pour les Fonds Commun de Placement (FCP), le certificat de dépôt au greffe du tribunal + pour les SICAV, le modèle des inscriptions au Registre de Commerce.
Investisseurs qualifiés de droit marocain (hors OPCVM)	Modèle des inscriptions au registre de commerce comprenant l'objet social faisant ressortir leur appartenance à cette catégorie.

### IX.4. Modalités de souscription

Les souscripteurs peuvent formuler une ou plusieurs demandes de souscription en spécifiant le nombre de titres demandés, la tranche et le taux souscrits. A moins d'être frappées de nullité, les souscriptions sont cumulatives quotidiennement, par montant de souscription et les souscripteurs pourront être servis à hauteur de leur demande et dans la limite des titres disponibles.

Il n'est pas institué de plancher ou de plafond de souscription au titre de l'émission d'obligations, objet de la présente Note d'information.

Chaque souscripteur a la possibilité de soumissionner pour l'emprunt à taux fixe et/ou à taux révisable, coté et/ou non coté.

Le chef de file est tenu de recueillir les ordres de souscription auprès des investisseurs à l'aide de bulletins de souscription, fermes et irrévocables, dûment remplis et signés par les souscripteurs, selon le modèle joint en annexe de la présente Note d'information.

Tout bulletin de souscription doit être signé par le souscripteur ou son mandataire et transmis au chef de file.

Toutes les souscriptions se feront en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres : Chaque souscripteur devra formuler ses ordres de souscription en spécifiant le nombre de titres demandés, le montant de sa souscription ainsi que la tranche souhaitée.

Chaque souscripteur devra remettre à 16h00 au plus tard tout au long de la période de souscription un bulletin de souscription ferme et irrévocable selon le modèle joint en annexe dans la présente note d'information au chef de file.

Par ailleurs, le chef de file s'engage à ne pas accepter de souscriptions collectées par une entité ne faisant pas partie de son réseau et à annuler les souscriptions ne respectant pas les conditions et les modalités de souscription susmentionnées.

## X. Modalités de traitement et d'allocation des ordres

### X.1. Modalités de centralisation des ordres

Au cours de la période de souscription, un état récapitulatif des souscriptions sera préparé par BMCE Bank.

En cas de non-souscription pendant la journée, l'état des souscriptions devra être transmis avec la mention « Néant ».

A la clôture de la période de souscription, soit le 14 mars 2012 à 17h00, le chef de file devra établir un état récapitulatif définitif et détaillé des souscriptions qu'il aura reçues.

BMCE Bank s'engage à ne pas accepter de souscriptions collectées par une entité ne faisant pas partie de son réseau.

### X.2. Modalités d'allocation

L'allocation des obligations se fera à la clôture de la période de souscription, à partir de 18h00, selon les souscriptions reçues.

Il sera alors procédé après 18h00 à :

- La consolidation de l'ensemble des demandes de souscription recevables, c'est-à-dire, toutes les demandes de souscription autres que celles frappées de nullité ;
- L'allocation selon la méthode définie ci-après.

Les demandes exprimées seront servies jusqu'à ce que le montant maximum de l'émission soit atteint. Dans le cas où le nombre des obligations demandé serait supérieur au nombre de titres disponibles, l'allocation se fera au prorata, sur la base d'un taux d'allocation.

Le montant adjugé pour les quatre tranches confondues ne pourra, en aucun cas, dépasser trois cent cinquante millions de dirhams (350 000 000 MAD) pour l'ensemble de l'émission.

Le taux d'allocation sera déterminé par le rapport : « **Quantité offerte/ Quantité demandée** ».

Si le nombre de titres à répartir, en fonction de la règle du prorata déterminée ci-dessus, n'est pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués, par pallier d'une obligation par souscription par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

Si après la clôture de la période de souscription, le cumul des montants alloués aux tranches A et B est inférieur à 20 000 000 Dhs, les allocations relatives à ces tranches seront annulées. Dans ce cas, l'allocation des souscriptions reçues déduction faite des souscriptions annulées des tranches A et B se fera au prorata sur la base du taux d'allocation suivant : **Quantité offerte/ Quantité demandée déduction faite des souscriptions des tranches A et B.**

Si le nombre de titres à répartir, en fonction de la règle du prorata déterminée ci-dessus, n'est pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués, par pallier d'une obligation par souscription par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

A l'issue de la séance d'allocation à laquelle assisteront dûment désignés par BMCE Bank et l'Émetteur un procès-verbal d'allocation (détaillé par catégorie de souscription et par tranche) sera établi par BMCE Bank.

L'allocation sera déclarée et reconnue « définitive et irrévocable » par BMCE Bank et l'émetteur dès la signature par les parties dudit procès-verbal.

---

### X.3. Modalités d'annulation des ordres

---

Toute souscription qui ne respecte pas les conditions contenues dans la présente Note d'Information est susceptible d'annulation par le chef de file.

## XI. Modalités de règlement et de livraison des titres

---

### XI.1. Règlement livraison

---

Le règlement livraison interviendra selon la procédure en vigueur et se fera à la date de jouissance prévue le 22 mars 2012.

Les titres sont payables au comptant en un seul versement et inscrits au nom du souscripteur le même jour (22 mars 2012).

BMCE Bank se chargera, à la date de jouissance, de l'inscription en compte des titres Unimer SA.

### XI.2. Domiciliaire de l'émission

---

BMCE Bank est désignée en tant que banque domiciliaire des obligations émises dans le cadre de cette Opération.

A ce titre, elle représentera Unimer SA auprès du dépositaire central Maroclear et exécutera pour son compte toutes opérations inhérentes aux titres émis dans le cadre de l'émission de cet emprunt obligataire.

### XI.3. Procédure d'enregistrement des titres

---

L'organisme chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca est la société de bourse BMCE Capital Bourse.

A l'issue de l'enregistrement, les titres attribués à chaque souscripteur sont enregistrés dans son compte titres le jour du Règlement/Livraison.

### XI.4. Résultats de l'Opération

---

Les résultats de l'opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au bulletin de la cote le 19 mars 2012 et par la Société dans le journal d'annonces légales au plus tard le 23 mars 2012.

### XI.5. Négociabilité

---

A compter du 19 mars 2012, les obligations émises par la Société dans le cadre de cette opération seront admises aux négociations auprès :

- De la Bourse de Casablanca pour les tranches A et B ;
- De la salle de marché de BMCE Bank pour les tranches C et D.

## XII. Régime fiscal des titres à émettre

---

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 morales autorisées et 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 détaillé ci-après.

### XII.1. Fiscalité des 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).

#### XII.1.1. 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.

#### XII.1.2. 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 à restitution pour les bénéficiaires personnes morales et les personnes physiques soumises à l'IR selon le régime BNR ou BNS.

Lesdits bénéficiaires doivent décliner lors de l'encaissement desdits revenus :

- Le nom, prénom, adresse et le numéro de la CIN ou de carte d'étranger ;
- Le numéro d'article d'imposition à l'IR.

### XII.2. Fiscalité des plus values

---

#### XII.2.1. Personnes résidentes

---

##### **Personnes morales**

Conformément aux dispositions du Code Général des Impôts, les profits de cession d'obligations sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.

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 les 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 la dite 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 cessions et ou acquisition.

### **XIII. Charges relatives à l'opération**

---

Le montant total des charges relatives à cette opération est estimé à environ 1,0% du montant de l'émission. Ces charges comprennent les commissions / honoraires :

- Du conseil financier ;
- Du conseil juridique ;
- Des auditeurs indépendants ;
- Relatives au visa du CDVM ;
- Relatives à l'admission à la Bourse de Casablanca ;
- De placement ;
- De communication ;
- Du dépositaire.

## **PARTIE III.            PRESENTATION DE LA FUSION UNIMER SA - LMVM**

## I. Introduction

Les actionnaires de référence d'Unimer SA et de La Monégasque Vanelli Maroc (qui n'existe plus aujourd'hui depuis la fusion) ont signé, le 04 octobre 2010, un protocole d'accord relatif à la fusion de leurs deux sociétés se matérialisant par la signature d'un projet de fusion entre les représentants des deux sociétés, projet de fusion qui a été soumis à l'approbation des actionnaires des deux sociétés lors des Assemblées Générales Extraordinaires convoquées à cet effet pour le 31 décembre 2010.

## II. Motivations

La fusion entre le groupe La Monégasque-Vanelli, leader mondial de la semi-conserve d'anchois, et le groupe Unimer, opérateur de premier ordre dans le domaine de la conserve de sardine, a permis de donner naissance à un champion national d'envergure internationale, bénéficiant de fortes synergies entre les activités de conserves de sardines et de semi-conserves d'anchois.

La fusion-absorption par la société Unimer SA de la société La Monégasque Vanelli Maroc (LMVM) vise à optimiser les performances économiques et financières des deux groupes. Les synergies qui existent entre les activités des deux groupes sont multiples et couvrent toutes les fonctions vitales, notamment les achats, la logistique, les moyens de production, les compétences humaines, les marques, la clientèle et les fonctions support.

Les orientations stratégiques des deux sociétés Unimer SA et LMVM, ainsi que les synergies que dégagent leurs activités avec celles de leurs différentes filiales permettront de concrétiser notamment :

- Les synergies technico-industrielles : l'échange d'expertise, l'optimisation des capacités de production, la centralisation de la fonction R&D et qualité, l'optimisation des différents programmes de production, une meilleure affectation des ressources, une optimisation des flux d'approvisionnement, une meilleure exploitation des capacités de stockage et une mutualisation de la logistique des plateformes d'expédition ;
- Les synergies relatives aux achats de poisson et autres produits stratégiques (huiles et emballages) : la centralisation des achats de poisson, l'optimisation de la logistique de transport des achats et le développement de relations durables avec les fournisseurs ;
- Les synergies commerciales : mutualisation des plateformes commerciales au Maroc et à l'étranger, consolidation des relations avec les clients des deux sociétés et leurs filiales.

## III. Modalités

### III.1. Présentation du traité de fusion

Les principales dispositions générales du projet de fusion sont les suivantes :

- La société La Monégasque Vanelli Maroc, en vue de sa fusion par voie d'absorption par Unimer SA, apporte sous toutes les conditions ordinaires de fait et de droit prévues en pareille matière et sous les conditions particulières ci-après stipulées, à Unimer SA qui accepte l'universalité des éléments tant actifs que passifs, droits et valeurs qui constituent le patrimoine de l'absorbée au 1<sup>er</sup> avril 2010 avec pour Unimer SA une prise en compte d'un dividende distribué de 22 MDhs et pour La Monégasque Vanelli Maroc un dividende distribué de 11 MDhs ;
- Pour établir les conditions de la fusion, Unimer SA et La Monégasque Vanelli Maroc ont décidé l'utilisation des comptes arrêtés au 31 mars 2010 ;
- Les éléments d'actif et de passif formant le patrimoine de La Monégasque Vanelli Maroc ont été apportés à Unimer SA pour leur valeur nette comptable, à l'exception du fonds de commerce de La Monégasque Vanelli Maroc, des terrains et des titres Almar réévalués ;
- La fusion a pris effet rétroactivement aux plans comptable et fiscal le 1<sup>er</sup> avril 2010. En conséquence, les opérations réalisées par La Monégasque Vanelli Maroc, à compter du 1<sup>er</sup> avril 2010 et jusqu'à la date de la réalisation définitive de la Fusion, ont été considérées de plein droit comme étant faites pour le compte d'Unimer SA qui supportera exclusivement les résultats actifs et/ou passifs de l'exploitation des biens transmis ;

- La société Unimer SA a eu la propriété et la jouissance des biens et des droits de La Monégasque Vanelli Maroc à compter du jour où ces apports seront définitifs par suite de la réalisation définitive de la fusion. Du fait de la transmission universelle de son patrimoine à la Société, La Monégasque Vanelli Maroc se trouvera dissoute de plein droit par le seul fait de la réalisation définitive de la fusion ;
- La fusion était soumise aux conditions suspensives suivantes :
  - ✓ Approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'Unimer SA des apports au titre de la fusion qui lui sont consentis au titre du présent projet de fusion ;
  - ✓ Approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de La Monégasque Vanelli Maroc du présent projet de fusion ;
  - ✓ Obtention par Unimer SA, dont les actions sont cotées à la Bourse de Casablanca, du visa du CDVM.

L'ensemble des conditions suspensives étant levées, la fusion a effectivement eu lieu avec effet rétroactif le 1<sup>er</sup> avril 2010.

### III.2. Détermination de la valeur des deux sociétés et du rapport d'échange

D'un commun accord entre les Parties, la valeur de la société Unimer SA a été arrêtée à 850 millions de dirhams et la valeur de la société La Monégasque Vanelli Maroc a été arrêtée à 700 millions de dirhams, soit une valeur de 1 545,45 dirhams par action pour Unimer SA (pré fusion) et de 1 435,90 dirhams pour l'action La Monégasque Vanelli Maroc.

Sur la base des valeurs retenues, la parité de fusion proposée aux actionnaires d'Unimer SA et de La Monégasque Vanelli Maroc est fixée à 25 actions de la société Unimer SA pour 27 actions de la société La Monégasque Vanelli Maroc.

Le capital social de La Monégasque Vanelli Maroc étant constitué de 487 500 actions (post fusion), et en application du rapport d'échange, 451 388 actions nouvelles de 100 dirhams de valeur nominale chacune, entièrement libérées, ont été créées par Unimer SA à titre d'augmentation de son capital de 45 138 800 dirhams.

Les actions ainsi créées ont été attribuées, proportionnellement à leur participation au capital, aux propriétaires des 487 500 actions composant le capital de La Monégasque Vanelli Maroc. Le capital d'Unimer SA a par conséquent été porté de 55 000 000 dirhams à 100 138 800 dirhams.

*Infine*, la fusion absorption de La Monégasque Vanelli Maroc par Unimer SA a été réalisée via une augmentation de capital d'Unimer SA de 700 000 000 dirhams au profit des actionnaires de La Monégasque Vanelli Maroc, par l'émission de 451 388 actions de 100 dirhams chacune au prix de 1 550,77 Dhs l'action, soit une prime de fusion unitaire de 1 450,77 Dhs.

### III.3. Répartition de l'actionnariat avant et après l'opération de fusion absorption

L'augmentation de capital a porté sur la création de 451 388 actions nouvelles, qui ont été attribuées aux anciens actionnaires de La Monégasque Vanelli Maroc selon le rapport d'échange retenu de 25 actions Unimer SA contre 27 actions La Monégasque Vanelli Maroc.

Suite à cet échange, la répartition du capital d'Unimer SA se présente comme suit :

Tableau 8 Répartition du capital d'Unimer SA avant et après fusion

Actionnaires	Avant fusion		Après fusion	
	Nombre de titres détenus	% Capital et droits de vote	Nombre de titres détenus	% Capital et droits de vote
Saretam	206 162	37,48%	206 162	20,59%
Sté Homer	146 922	26,71%	146 922	14,67%
Sté Unimaco	68 100	12,38%	68 100	6,80%
Sté Etamar	12 374	2,25%	12 374	1,24%
CNIA Saada Assurance	28 992	5,28%	28 992	2,90%
Divers actionnaires	87 450	15,90%	87 450	8,73%
Sanam Holding			383 680	38,31%
Macapa Finances			67 708	6,76%
<b>Total</b>	<b>550 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 001 388</b>	<b>100,00 %</b>

Source : Unimer SA

### IV. Principaux indicateurs de l'entité fusionnée

Suite à l'opération de fusion absorption du groupe La Monégasque Vanelli par Unimer SA, le nouvel ensemble consolidé affiche au 31 décembre 2010 un chiffre d'affaires de 444,6 MDhs pour un total bilan de 1 416,1 MDhs.

Tableau 9 Principaux indicateurs Consolidés du Groupe UNIMER (au 31 décembre 2010)

Agrégats financiers (en KDhs, sinon précisé)	31-déc-10
Chiffre d'affaires	2 109 790,7
Résultat d'exploitation	41 610,3
<i>Marge d'exploitation</i>	<i>2,0%</i>
Résultat net de l'ensemble consolidé	9 753,0
<i>Marge nette</i>	<i>0,5%</i>
Résultat net part du Groupe	3 682,0
<i>Marge nette - Part du Groupe</i>	<i>0,2%</i>
Capitaux propres	961 100,5
<i>Ratio Capitaux propres / Total bilan</i>	<i>28,2%</i>
Endettement financier net	1 045 403,4
<i>Endettement net / (Endettement net + Capitaux propres)</i>	<i>52,1%</i>
BFR (hors VMP)	78 081,9
Trésorerie nette	-166 640,9

Source : Unimer SA

**PARTIE IV. PRÉSENTATION GÉNÉRALE D'UNIMER SA  
(POST FUSION)**

## I. Renseignements à caractère général

Tableau 10 Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Unimer SA
<b>Siège social</b>	Km 11 - Rue L Route des Zenatas Aïn-Sebaa Sidi Bernoussi – Quartier Industriel Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 5 22 35 09 10 / +212 5 22 35 02 83
<b>Numéro de fax</b>	+212 5 22 35 12 94
<b>Site internet</b>	<a href="http://www.unimergroup.com">www.unimergroup.com</a>
<b>Forme juridique</b>	Société anonyme à Conseil d'Administration, de droit privé, régie par la loi n° 17-95 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par le Dahir n°1-08-18 du 23 mai 2008 portant promulgation de la Loi n°20-05
<b>Date de constitution</b>	29 juin 1973
<b>Durée de vie :</b>	99 ans
<b>N° de Registre de commerce :</b>	33 373 – Casablanca
<b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Date d'introduction en bourse</b>	29 mars 2001
<b>Capital social au 30/09/2011</b>	100 138 800 Dhs répartis en 10 013 880 actions de 10 Dhs de valeur nominale.
<b>Objet social</b>	<p>Selon l'article 4 des statuts, Unimer SA a pour objet « la gestion de toutes industries de traitement, de conditionnement et de transformation de tous produits destinés à l'alimentation et de leurs dérivés sous quelque forme que ce soit. Et à cet effet :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ La vente et l'exploitation de tous produits alimentaires conditionnés ou non, et de leurs dérivés ;</li> <li>▪ L'exploitation de toutes les marques et de tous les brevets ;</li> <li>▪ La prise de participation ou d'intérêts dans toutes sociétés ou entreprises ayant une activité se rapportant à l'alimentation ou à une activité annexe, soit par souscription ou achats de titres ou droits sociaux, soit par association, soit encore par prise de commandite et octroi d'avance et de crédit ;</li> <li>▪ La prise à bail et l'armement de navire de toutes sortes ;</li> <li>▪ Plus généralement, toutes opérations commerciales et industrielles, financières, mobilières et immobilières se rattachant aux activités sus-énoncées ou susceptibles de favoriser le développement de la société.</li> </ul>
<b>Liste des textes législatifs et réglementaires applicables</b>	<p>De par sa forme juridique, la Société est régie par le Dahir n° 1-96-124 du 14 Rabii II 1417 (30 août 1996) portant promulgation de la Loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes tel que modifié et complété par le Dahir n°1-08-18 du 17 Joumada I (23 mai 2008) portant promulgation de la Loi n°20-05.</p> <p>De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, la Société est également soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers et notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Le Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01 et 45-06 ;</li> <li>▪ Le Règlement Général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'Arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n° 499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n° 1960-01 du 30 octobre 2001 et par les Arrêtés du Ministre des Finances et de la Privatisation n° 1994-04, 1137-07 et 1268-08 ;</li> <li>▪ Le Règlement Général du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières approuvé par l'arrêté du Ministère de l'Économie et des Finances n° 822-08 du 14/04/2008 ;</li> </ul>

---

	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Le Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par les lois n° 23-01, 36-05 et 44-06 ;</li><li>▪ Le Dahir portant loi n° 35-96 relatif à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs tel que modifié et complété par la loi n° 43-02 ;</li><li>▪ Le Règlement Général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie, 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 ; et</li><li>▪ Le Dahir n° 1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n° 26-03 relatif aux offres publiques sur le marché boursier marocain modifié et complété par la loi n° 46-06.</li></ul>
<b>Lieux de consultation des documents juridiques</b>	Les statuts, les procès-verbaux des assemblées générales ainsi que les rapports des commissaires aux comptes, peuvent être consultés au siège social d'Unimer SA.
<b>Tribunal compétent en cas de litige</b>	Tribunal de Commerce de Casablanca
<b>Régime fiscal</b>	<p>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%. Les opérations d'Unimer SA sont soumises à des taux de TVA différents :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Exonération de TVA sur la vente des déchets de poissons ;</li><li>▪ Taux de 7% applicable sur les ventes de conserves de sardines ;</li><li>▪ Taux commun de 20% sur les autres opérations.</li></ul> <p>Une partie significative de l'activité d'Unimer SA étant réalisée à l'export, la Société est assujettie sur ces opérations à l'impôt sur les Sociétés au taux de 17,5%, et est exonérée de TVA sur les ventes à l'export. Certains achats de matières et fournitures destinés à la production de conserves destinées à l'export sont par ailleurs soumis au régime des douanes d'admission temporaire.</p>

---

Source : Unimer SA

## II. Renseignements sur le capital d'Unimer SA

### II.1. Renseignement à caractère général

A la veille de la présente opération, le capital social d'Unimer SA s'établit à 100 138 800 Dhs, entièrement libéré, réparti en 10 013 880 actions d'une valeur nominale de 10 Dhs.

### II.2. Historique du capital et de l'actionariat

#### II.2.1. Historique du capital

Depuis sa création en 1973, Unimer SA a procédé à plusieurs augmentations de capital, pour le porter *in fine* à 100 138 800 dirhams.

L'évolution historique du capital de la société est présentée dans le tableau ci-dessous :

Tableau 11 Historique du capital social

Date	Capital initial	Nature de l'opération	Nb d'actions créées	Nominal	Montant de l'augmentation de capital	Capital final
1973	250 000	Création de la société	5 000	50		250 000
1974	250 000	Apport en numéraire	112 174	50	5 608 700	5 858 700
1975	5 858 700	Incorporation de réserves	39 058	50	1 952 900	7 811 600
1976	7 811 600	Compensation de créances	17 768	50	888 400	8 700 000
1978	8 700 000	Compensation de créances	46 000	50	2 300 000	11 000 000
1992	11 000 000	Incorporation de réserves	220 000	50	11 000 000	22 000 000
1999	22 000 000	Modification du nominal	-	100	-	22 000 000
2000	22 000 000	Incorporation de réserves	220 000	100	22 000 000	44 000 000
2001	44 000 000	Augmentation de capital en numéraire	110 000	100	11 000 000	55 000 000
2010	55 000 000	Augmentation de capital réservée aux actionnaires de LMVM	451 388	100	45 138 800	100 138 800
2011	100 138 800	Division de la valeur du nominal de 100 à 10 Dhs	9 012 492	10	-	100 138 800

Source : Unimer SA

**1973** : Création de la société Unimer SA avec un capital de 250 000 dirhams à la suite de plusieurs regroupements de conserveries de poissons créées durant les années 1920 et 1930 ;

**1974** : Augmentation de capital en numéraire de 5 608 700 dirhams pour le porter de 250.000 dirhams à 5 858 700 dirhams, et ce par création de 112174 actions nouvelles d'un montant nominal de 50 dirhams chacune ;

**1975** : Augmentation de capital de 1 952 900 dirhams pour le porter de 5 858700 dirhams à 7 811 600 dirhams par incorporation de réserves, et ce par création de 39 058 actions nouvelles d'un montant nominal de 50 dirhams chacune attribuées gratuitement aux actionnaires proportionnellement à leur nombre d'actions anciennes détenues ;

**1976** : Augmentation de capital par compensation de créances suite à l'opération de fusion absorption de la société Pecadi d'un montant de 888 400 dirhams portant le capital à 8 700 000 dirhams ;

**1978** : Augmentation de capital de 2 300 000 dirhams pour le porter de 8 700 000 à 11 000 000 dirhams par compensation de créances ;

**1992** : Augmentation de capital par incorporation de réserve pour le porter à 22 000 000 dirhams, et ce par émission de 220 000 actions nouvelles d'un montant nominal de 50 dirhams chacune ;

**1999** : Modification du montant du nominal qui passe de 50 à 100 dirhams par action ;

**2000** : Augmentation de capital de 22 000 000 dirhams par incorporation de réserves pour le porter à 44 000 000 dirhams, et ce par émission de 220 000 actions nouvelles d'un montant nominal de 100 dirhams chacune ;

**2001** : Augmentation de capital par apport en numéraire de 11 000 000 dirhams, par création de 110 000 actions nouvelles de nominal 100 dirhams, à l'occasion de l'introduction en bourse ;

**2010** : Augmentation de capital réservée aux actionnaires de La Monégasque Vanelli Maroc dans le cadre de la fusion absorption de LMVM par Unimer SA (création de 451 388 actions) ;

**2011** : Modification du montant du nominal qui passe de 100 à 10 dirhams par action.

## II.2.2. Structure et historique de l'actionariat

L'évolution de l'actionariat de la société sur les 3 derniers exercices est présentée dans le tableau ci-dessous :

Actionnaires	31/03/2009		31/03/2010		31/12/2010		30/09/2011	
	Nb de titres détenus	% Capital et droits de vote	Nb de titres détenus	% Capital et droits de vote	Nb de titres détenus	% Capital et droits de vote	Nb de titres détenus	% Capital et droits de vote
Saretam	206 162	37,48%	206 162	37,48%	206 162	20,59%	2 061 620	20,59%
Sté Homer	146 922	26,71%	146 922	26,71%	146 922	14,67%	1 138 648	11,37%
Sté Unimaco	68 100	12,38%	68 100	12,38%	68 100	6,80%	681 000	6,80%
Sté Etamar	12 374	2,25%	12 374	2,25%	12 374	1,24%	123 740	1,24%
Saïd Alj	4 954	0,90%	4 954	0,90%	4 954	0,49%	49 540	0,49%
Sanam Holding	0	0,00%	0	0,00%	383 680	38,31%	3 308 150	33,04%
Aljia Holding	0	0,00%	0	0,00%	4	0,00%	40	0,00%
<b>Groupe Alj</b>	<b>438 512</b>	<b>79,73%</b>	<b>438 512</b>	<b>79,73%</b>	<b>822 196</b>	<b>82,11%</b>	<b>7 362 738</b>	<b>73,53%</b>
Macapa finances	0	0,00%	0	0,00%	67 708	6,76%	100	0,00%
CNIA Saada Assurance	0	0,00%	0	0,00%	28 992	2,90%	602 420	6,02%
Divers actionnaires	1 488	0,27%	1 488	0,27%	1 474	0,15%	14 740	0,15%
Flottant	110 000	20,00%	110 000	20,00%	81 018	8,09%	2 033 882	20,31%
<b>Total</b>	<b>550 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>550 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 001 388</b>	<b>100,00%</b>	<b>10 013 880</b>	<b>100,00%</b>

Source : Unimer SA

Durant les exercices 2008 et 2009, aucun changement n'a affecté la structure de cet actionariat. Cependant, l'opération de fusion absorption de La Monégasque Vanelli Maroc par Unimer SA en 2010 a enregistré l'entrée directe au capital de Sanam Holding et de MACAPA Finances.

En 2010, suite à l'opération de fusion absorption par Unimer SA, Sanam Holding et MACAPA Finances sont entrés dans le capital de la Société à hauteur respectivement de 38,31% et 6,76%.

Le capital d'Unimer SA s'élève au 30 septembre 2011 à 100 138 800 Dhs, divisé en 10 013 880 actions d'une valeur nominale de 10 Dhs chacune.

### II.3. Structure de l'actionariat d'Unimer SA

#### II.3.1. Répartition du capital d'Unimer SA

Tableau 12 Répartition du capital au 30 septembre 2011

Actionnaires	30/09/2011	
	Nb de titres détenus	% Capital et droits de vote
Saretam	2 061 620	20,59%
Sté Homer	1 138 648	11,37%
Sté Unimaco	681 000	6,80%
Sté Etamar	123 740	1,24%
Saïd Alj	49 540	0,49%
Sanam Holding	3 308 150	33,04%
Aljia Holding	40	0,00%
<b>Groupe Alj</b>	<b>7 362 738</b>	<b>73,53%</b>
MACAPA finances	100	0,00%
CNIA Saada Assurance	602 420	6,02%
Divers actionnaires	14 740	0,15%
Flottant	2 033 882	20,31%
<b>Total</b>	<b>10 013 880</b>	<b>100,00%</b>

Source : Unimer SA

Les sociétés actionnaires sont des holdings de participations qui sont détenues en majorité par M. Saïd Alj, M. Abdelkader Alj et Aljia Holding (holding appartenant à la famille Alj).

L'architecture globale de l'actionariat, avec plusieurs sociétés de participation, date de l'actionariat français, époque où Unimer SA a été constituée par la fusion de plusieurs conserveries.

Enfin, à la date d'aujourd'hui, aucune action Unimer SA n'est détenue par la société elle-même ou par une société à laquelle elle participe à plus de 50%. Par ailleurs, aucun expert ou conseiller d'Unimer SA ne détient de participations dans le capital de la société.

Le tableau suivant reprend les principales informations concernant les sociétés actionnaires d'Unimer SA :

Tableau 13 Informations relatives aux principaux actionnaires d'Unimer SA au 31 décembre 2010

Actionnaires	Activité	CA (MDhs)	Résultat Net (MDhs)	Situation Nette (MDhs)	Actionariat
Saretam	Holding	-	5,7	10,2	67% Etamar, 33% Aljia Holding
Sté Homer	Holding	-	5,8	10,5	33,5% Saïd Alj, 32,3% Aljia holding, 34,1% personnes physiques
Sté Unimaco	Holding	-	2,7	4,4	Aljia Holding 100%
Sté Etamar	Holding	-	5,9	11,4	91,3% Saïd Alj, 8,7% personnes physiques
CNIA SAADA	Compagnie d'Assurances	2 873	50,1	1 906,8	50,4% Saham Finances, 18,5% Sanam Holding, 6,3% Moulay Hafid Elalamy, 4,0% Fipar Holding, 15% Flottant, 5,7% autres
Sanam Holding	Holding	1,4	9,7	237,1	100% Famille Saïd Alj

Source : Unimer SA

- **Saretam, Homer, Unimaco, Etamar**

Les sociétés Saretam, Homer, Unimaco, Etamar sont des holdings financiers, basés à Casablanca et détenant des participations dans diverses sociétés industrielles et commerciales. La participation la plus significative de ces sociétés est celle de la société Unimer SA, objet de la présente note d'information.

Saretam, Homer, Unimaco, Etamar sont toutes détenues en majorité soit par Mr Saïd Alj lui-même, soit par des membres proches de sa famille ou par des sociétés apparentées au groupe qu'il préside telles Aljia Holding.

De par la nature de leur activité, les sociétés Saretam, Homer, Unimaco, Etamar ne disposent pas de chiffre d'affaires mais de revenus financiers provenant de leurs diverses participations et en premier lieu des dividendes versés par la société Unimer SA.

- **CNIA SAADA**

La CNIA est une compagnie d'assurance fondée en 1949. Privatisée en 1997, la CNIA est acquise par le groupe SAHAM en 2005. Suite à sa fusion avec Assurance Es Saada en 2006, la société devient CNIA SAADA et accroît sa présence avec un réseau de distribution plus large.

CNIA SAADA agit également en tant qu'incubateur en investissant dans de nombreux secteurs de l'économie marocaine à fort potentiel tels que l'offshoring ou l'agroalimentaire. Sa participation dans Unimer SA est un exemple parmi d'autres.

CNIA SAADA, qui a réalisé un chiffre d'affaires de 2 873 MDhs en 2010, a été introduite à la bourse de Casablanca courant Novembre 2010.

### ▪ **Sanam Holding**

Véritable holding multi métiers appartenant à 100% à la famille de M. Saïd ALJ, le groupe SANAM détient un grand nombre de participations dans 5 secteurs principaux que sont : l'agroalimentaire, le financement et l'assurance, la distribution, l'immobilier et l'industrie cinématographique.

- Sanam Holding est présent dans l'agroalimentaire, à travers le groupe Unimer incluant notamment les sociétés Unimer SA, La Monégasque Vanelli France, La Monégasque Monaco, VCR-Sodalmu, Vanelli Maroc, Beldiva, Delimar, King Generation, Logicold, Top Food et Uniconserves ainsi que la société de participation Investipar détenant 33.8% de Retail Holding (Labelvie, Carefour, Metro) ;
- Sanam Holding est présent également dans le secteur financier à travers ses participations dans Taslif, une société de crédit à la consommation et CNIA Saada, une société d'assurance ;
- Sanam Holding opère dans la distribution via les sociétés Stokvis Nord Afrique (BTP, matériel agricole, froid et climatisation) et la chaîne de supermarché Label'Ve ;
- Sanam Holding intervient dans l'immobilier à travers ses participations dans Les Villages du Sud, ACPI, Targane Immobilier et FCEC ;
- Sanam Holding opère enfin dans le domaine cinématographique puisqu'il possède les studios de cinéma CLA Studios et JAL's Production basés à Ouarzazate.

Il est à préciser que les sociétés Unimer SA, Taslif SA, Stokvis Nord Afrique SA, CNIA SAADA et Label'Ve sont cotées à la Bourse de Casablanca.

### ▪ **MACAPA Finances**

MACAPA Finances est un holding appartenant à M. Thierry Vanelli, qui détenait la majorité du groupe Vanelli avant son rapprochement avec le groupe La Monégasque courant 2008.

Jusqu'à son rapprochement avec le groupe La Monégasque en 2008, le groupe Vanelli était un acteur majeur de la transformation de l'anchois et occupait la place de numéro 2 du secteur en termes de parts de marché en France.

Le groupe Vanelli était à travers son directeur général, M. Thierry Vanelli, reconnu pour son expertise incontestée de l'industrie de la transformation de l'anchois, son expérience et ses relations privilégiées avec les réseaux de distribution de l'anchois en France.

A fin 2010, MACAPA finances s'est retiré du capital d'Unimer sur décision de son détenteur M.Thierry Vanelli. La sortie de ce dernier du capital d'Unimer ne devrait nullement perturber le développement du groupe d'autant plus qu'il occupera prochainement la fonction de conseiller du président.

#### **II.3.2. Pacte d'actionnaires**

Aucun pacte d'actionnaires n'a été signé liant les différents actionnaires d'Unimer SA.

#### **II.3.3. Nantissement d'actifs**

Les actifs d'Unimer SA ne font l'objet d'aucun nantissement à la veille de la présente Opération.

#### **II.3.4. Nantissement d'actions**

Les actions d'Unimer SA ne font l'objet d'aucun nantissement à la veille de la présente Opération.

#### **II.3.5. Restrictions en matière de négociabilité**

Il n'existe aucune restriction en matière de négociabilité sur les actions Unimer SA.

Les obligations réglementaires en matière de déclaration de franchissement de seuil sont celles applicables aux sociétés cotées à la Bourse de Casablanca et régis par le Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs tel que modifié et complété (Art. 68 ter et quater).

Selon l'article 68 ter, toute personne physique ou morale qui vient à posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des valeurs, informe cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire, dans un délai de 5 jours ouvrables à

compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participation, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre de titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés.

Elle informe en outre dans les mêmes délais le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits franchissements de seuils. Les obligations d'information destinées au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières telles que prévues au précédent alinéa doivent être remplies selon les modalités fixées par ledit conseil et préciser notamment si l'acquéreur envisage :

- D'arrêter ses achats sur la valeur concernée ou les poursuivre ;
- D'acquiescer ou non le contrôle de la société concernée;
- De demander sa nomination en tant qu'administrateur de la société concernée.

Selon l'article 68 quater, toute personne physique ou morale possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse des valeurs, et qui vient à céder tout ou partie de ces actions ou de ces droits de vote, doit en informer cette société ainsi que le conseil déontologique des valeurs mobilières et la société gestionnaire dans les mêmes conditions que celles visées à l'article 68 ter ci-dessus, s'il franchit à la baisse l'un de ces seuils de participation.

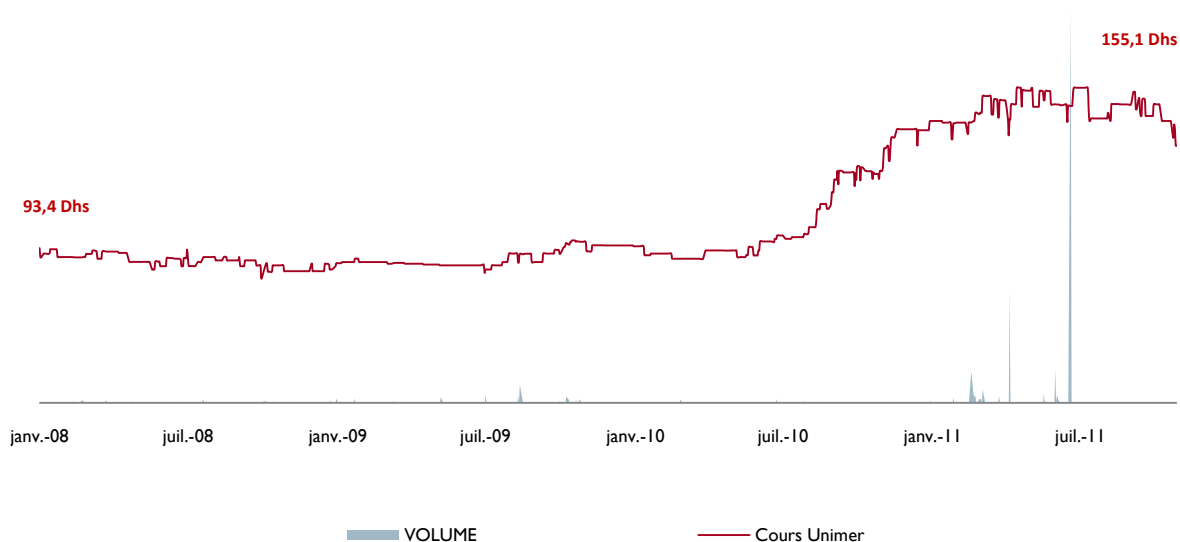
## II.4. Marché des titres de l'émetteur

### II.4.1. Cotation du titre

La Société est cotée à la Bourse de Casablanca au deuxième compartiment. A ce jour, aucun titre de créances négociables n'a été émis par Unimer SA sur le marché.

Les cours enregistrés ainsi que le volume de transactions sur le Marché Central des titres Unimer SA sur la période du 28 octobre 2008 au 28 octobre 2011 se présentent comme suit :

**Figure 1. Évolution du cours de bourse et des volumes de l'action Unimer SA**



Source : Bourse de Casablanca

Les principaux indicateurs du marché des titres d'Unimer SA sont présentés dans le tableau ci-dessous :

**Tableau 14 Indicateurs du titre Unimer SA**

	2008	2009	2010	2011*
Cours ajusté début de période (en Dhs)	93,4	84,3	94,5	170,0
Cours ajusté fin de période (en Dhs)	82,3	94,5	170,0	155,1
Évolution	-11,7%	12,1%	79,9%	-8,8%
Plus haut (en Dhs)	93,4	98,0	170,0	190,0
Plus bas (en Dhs)	75,0	78,5	86,8	155,1
Cours moyen pondéré (en Dhs)	84,9	88,5	112,6	176,8

(\* ) Les données 2011 sont actualisées au 30/10/11 - Source : CapitalIQ – Bourse de Casablanca

### II.4.2. Notation

A la date d'établissement de la présente note d'information, Unimer SA n'a fait l'objet d'aucune notation.

### II.4.3. Politique de dividendes

#### ■ Dispositions statutaires

Selon l'article 43 des statuts de la Société, à peine de nullité de toute délibération contraire, il est fait sur le bénéfice de l'exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, un prélèvement de 5% affecté à la formation d'un fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale excède le dixième du capital social.

Il est effectué aussi sur le bénéfice de l'exercice tous autres prélèvements en vue de la formation de réserves imposées par la loi, ou de réserves dont la constitution peut être décidée, avant toute distribution, par décision de l'Assemblée Générale Ordinaire, ou de toutes sommes reportées à nouveau par cette assemblée.

Le bénéfice distribuable est constitué du bénéfice net de l'exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserve tel que stipulé dans les trois alinéas ci-dessus, et augmenté le cas échéant du report bénéficiaire des exercices précédents.

Sur ce bénéfice l'assemblée affecte la répartition suivante :

- La part à attribuer aux actions jouissant de droits prioritaires ou d'avantages particuliers, le cas échéant ;
- Un dividende attribué aux actions ordinaires calculé sur le montant libéré et non remboursé du capital social ;
- Un complément de réserves ou de sommes à reporter à nouveau.

La mise en paiement des dividendes doit intervenir dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice.

Les dividendes non réclamés dans les cinq années à compter de leur mise en paiement sont prescrits au profit de la société.

#### ■ Historique de distribution de dividendes

Sur la période mars 2008 à décembre 2010, le détail des distributions de dividendes est présenté dans le tableau qui suit :

Tableau 15 Historique de distribution des dividendes

	mars-08	mars-09	mars-10	déc-10
Résultat net (Dhs)	29 054 175	30 272 770	43 509 486	47 927 715
Dividendes distribués en n+1	19 800 000	20 350 000	22 000 000	30 041 640
Taux de distribution (%)	68,1%	67,2%	50,6%	62,7%
Nombre d'actions ajusté	1 001 388	1 001 388	1 001 388	1 001 388
Résultat net ajusté par action (Dhs)	29,0	30,2	43,4	47,9
Dividende ajusté par action (Dhs)	19,8	20,3	22,0	30,0

Source : Unimer SA

### III. Gouvernance

---

#### III.1. Conseil d'Administration

---

Unimer SA est une société anonyme à Conseil d'Administration.

##### III.1.1. Composition

---

Selon l'article 14.1 des statuts de la société, la société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois à quinze membres.

Les administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire, ou par l'Assemblée Générale Extraordinaire en cas de fusion ou de scission.

Les administrateurs sont choisis parmi les personnes physiques ou morales actionnaires.

##### III.1.2. Conditions

---

Selon l'article 14.2 des statuts de la Société, les administrateurs personnes morales sont tenus de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était administrateur en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

Si la personne morale révoque le mandat de son représentant permanent, elle est tenue de notifier sans délai à la société, par lettre recommandée, cette révocation, ainsi que l'identité de son nouveau représentant. Il en est de même en cas de décès ou de démission de ce dernier.

Un salarié de la société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif.

Le nombre des administrateurs liés à la société par contrat de travail ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil d'Administration.

##### III.1.3. Durée de fonctions - Révocation

---

Selon l'article 14.3 des statuts de la Société, la durée de fonction des administrateurs nommés par les assemblées générales est de six ans.

Les fonctions des administrateurs prennent fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes du dernier exercice écoulé au, cours duquel expire le mandat dudit administrateur.

Les administrateurs sont rééligibles et peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale, sans même que cette révocation soit mise à l'ordre du jour.

L'administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

##### III.1.4. Quorum

---

Le conseil ne délibère valablement que si la moitié de ses membres sont effectivement présents.

Un administrateur peut donner mandat par écrit à un autre administrateur de le représenter à une séance du conseil. Chaque administrateur ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule procurant.

Sont réputés présents, pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du conseil d'administration par les moyens de visioconférence ou moyens équivalents permettant leur identification conformément aux dispositions de l'article 50 bis de la loi 17/95 telle que modifiée par la loi 20/05.

Cette disposition n'est pas applicable pour l'adoption des décisions prévues aux articles 63,67 bis, 67 ter et 72 de la loi 17/95 telle que modifiée par la loi 20/05.

Il est tenu un registre des présences qui est signé par tous les administrateurs participant à la réunion et les autres personnes qui y assistent.

### III.1.5. Majorité

---

Pour être adoptées, les décisions doivent être prises à la majorité plus un des membres présents ou représentés ; en cas de partage égal des voix, celle du président est prépondérante.

Les délibérations du conseil d'administration sont constatées par les procès-verbaux établis par le secrétaire du conseil sous l'autorité du président, et signés par ce dernier et par au moins un administrateur ou, en cas d'empêchement du président, par deux administrateurs au moins.

Les procès-verbaux indiquent le nom des administrateurs présents, représentés ou absents. Ils font état de la présence de toute autre personne ayant également assisté à tout ou partie de la réunion, et de la présence ou de l'absence des personnes convoquées à la réunion en vertu d'une disposition légale.

Les procès-verbaux du conseil d'administration sont consignés sur un registre spécial tenu au siège social, côté et paraphé par le Greffier du Tribunal du lieu du siège social.

Les copies ou extraits des procès-verbaux des délibérations sont valablement certifiés par le président du conseil d'administration, ou par un directeur général, conjointement avec le secrétaire.

## III.1.6. Composition du Conseil d'Administration au 31 décembre 2010

Au 30 septembre 2011, le Conseil d'Administration d'Unimer SA est composé comme suit :

Tableau 16 Composition du Conseil d'Administration

Nom	Titre	Adresse	Date de nomination / Renouvellement	Expiration du mandat	Lien avec l'émetteur
Said Alj	Président du Conseil d'Administration	Allée des Chataigners Villa Kisma Anfa Casablanca	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Président Directeur Général / Actionnaire
Abdellatif Guerraoui	Administrateur	Tour Des Habbous Casablanca	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Administrateur indépendant
Said Ibrahim	Administrateur	57 Rue Des Papillons Oasis Casablanca	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Administrateur indépendant
Moulay Hafid ElAlamy	Administrateur	216 Boulevard Zerktouni Casablanca	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Administrateur indépendant
Zouhair Bennani	Administrateur	Km 3,5 Route Des Zaërs - Souissi Maroc	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Administrateur indépendant
Thierry Vanelli	Administrateur	Propriété des Elfes Douar Al Jorf Temsia Ait Melloul	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Administrateur / Actionnaire
Chakib Ben El Khadir	Administrateur	Rue Sergent Hillaire Casablanca	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Administrateur indépendant
Abdelkader Alj	Administrateur	Lot Ougoug Route De La Meque Casablanca	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Administrateur / Actionnaire
Mohamed Mouncef Kabbaj	Administrateur	Résidence Ismailia Avenue Abdellatif Benkaddour Casablanca	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Administrateur / Directeur Général Délégué
Ismail Farih <sup>1</sup>	Administrateur représentant Sanam Holding	Lot Manara Rue 18 N° 8 Californie Casablanca	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Administrateur

Source : Unimer SA

Au 30/10/2011, aucun prêt n'est accordé ou constitué en faveur des membres du Conseil d'Administration ou de direction de la société.

La rémunération globale attribuée aux membres du Conseil d'Administration au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010 s'élève à 560 000 Dhs (jetons de présence).

<sup>1</sup> Ismail Farih est conseiller du Président au sein de Sanam Holding.

### III.2. Organes de direction

Le comité de direction est constitué par les personnes suivantes :

Tableau 17 Composition du comité de direction

Nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
Saïd Alj	Président	1995
Mouncef Kabbaj	Directeur Général Délégué	1988
Thierry Vanelli	Directeur Général Délégué	2010
Ismail Farih	Conseiller du Président	2007
Jalil Benwahhoud	Directeur Général Adjoint	2007
Driss Bouayad	Directeur Administratif et Financier	2010
Abderrahim Dars	Directeur Système d'information	2008
Mohammed Edderkaoui	Directeur Marketing et Commercial	2007

Source : Unimer SA

**M. Saïd Alj (56 ans)** : Diplômé de l'Ecole Supérieure des Cadres en Gestion d'Entreprises de Paris, il cumule différentes expériences en tant que dirigeant d'entreprises aussi bien en France qu'en Belgique et ensuite au Maroc où il prend la direction de plusieurs sociétés, dont Taslif, société de crédit à la consommation, introduite à la Bourse de Casablanca depuis octobre 1997 et dont il est aujourd'hui le Président, et Stokvis, société spécialisée notamment dans la vente entre autres de matériel de travaux publics. En Août 1993, il est nommé Président délégué d'Unimer SA avant d'en devenir le Président en 1995. M. Saïd Alj dispose de 48 mandats d'administrateur dans différentes sociétés, dont : Sanam Holding, Homer, Saretam, Etamar, Unimer SA, Vinaigreries Chériennes Réunies (VCR), Top Food, Uniconserves, La Monégasque Vanelli Maroc, Vanelli Maroc, Délimar, Beldiva, King Generation, Logicold, Stokvis Nord Afrique, CLA Studios, Targane Immobilier, JAL'S Productions, First Commercial Estate Company, Tierras De Marruecos, Taslif, CNIA SAADA Assurance, Isaaf Mondial Assistance, Label Vie.

Tableau 18 Principaux mandats de M. Said Alj

Nom	Fonction
Sanam holding	Président
Vanelli Maroc	Président
ALJIA Holding	Président
Stokvis Nord Afrique	Président
Delimar	Président
Etamar	Président
Taslif	Président
Beldiva	Président
Homer	Président
F.C.E.C	Président
Almar	Président
Saretam	Président
La Monégasque Vanelli France	Président
VCR	Président
La Monégasque Monaco	Président
La Monégasque USA	Président
La Monégasque UK	Président
Cla Studios	Gérant
Sanam Immobilier	Gérant
Targane Immobilier	Gérant
CNIA Essada	Administrateur
Isaaf Mondial Assistance	Administrateur
Label vie	Administrateur
Retail Holding	Administrateur
Unimaco	Administrateur

Source : Unimer SA

**M. Mouncef Kabbaj (56 ans)** : Après des études de sciences Économiques à l'Université de Casablanca, il occupe pendant 6 ans le poste d'Administrateur Directeur Général de la société Consenor, dont il est resté encore administrateur à ce jour. En 1988, il rejoint Unimer SA pour occuper la fonction de Directeur Général. Il est Directeur Général Délégué du Groupe Unimer depuis janvier 2011.

**Thierry Vanelli (49 ans)** : Il commence son expérience professionnelle en 1983 au sein de l'entreprise familiale et assume pendant une période de 8 années la direction commerciale avant de procéder au transfert au début des années 90 de la production d'anchois au Maroc dont il est le principal artisan. Il assume alors la fonction de directeur général. A partir de la fin des années 1990 et alors que ses prédécesseurs ont jusqu'alors favorisé l'anchois salé, M. Thierry Vanelli oriente ses collaborateurs vers la diversification des produits et la recherche et développement.

C'est ainsi que sont créées les sociétés Delimar (anchois mariné) et Beldiva (fruits et légumes grillés). Suite au rapprochement de son groupe avec la société La Monégasque en 2008, M. Thierry Vanelli est nommé directeur général de la nouvelle entité et est reconnu comme l'expert des métiers de l'anchois du groupe. A ce titre, M. Vanelli est également responsable de la direction des achats et de la logistique ainsi que du pôle recherche et développement. M. Vanelli est Directeur Général Délégué du Groupe Unimer depuis janvier 2011.

**Ismail Farih (44 ans)** : Diplômé de l'École Mohammedia des Ingénieurs et détenteur d'un MBA en Corporate Finance de la National University of San Diego – Californie. Il rejoint en 1989 une banque d'affaires aux Etats Unis avant d'intégrer en 1991 le cabinet PricewaterhouseCoopers Maroc au sein duquel il crée et développe le département Corporate Finance. En 2004, M. Farih rejoint le groupe SANAM Holding au sein duquel il occupe successivement les postes de Directeur Général de TASLIF, Secrétaire Général d'Unimer SA, Administrateur Délégué et directeur financier de La Monégasque Vanelli Maroc et Directeur Général de SANAM Holding.

**M. Jalil Benwahhoud (35 ans)** : Après un Diplôme d'études supérieures en Finances et Contrôle de Gestion à l'Institut des Hautes Études de Management et un DESS en Systèmes d'information à l'Université Paris Dauphine, il occupe pendant 6 ans le poste de Manager Audit et Conseil au sein du Cabinet PricewaterhouseCoopers, puis le poste de Directeur Administratif et Financier pendant 3 ans dans un Groupe Industriel. En 2007, il rejoint le Groupe Sanam Holding en tant que Directeur d'Audit et Contrôle de Gestion puis le Groupe Unimer en 2008 pour occuper la fonction de Directeur Général Adjoint Chargé du Pôle Support.

**M. Driss Bouayad (38 ans)** : Diplômé d'un MBA École nationale des ponts et chaussées, il est titulaire d'un master en finances et contrôle de gestion de l'université d'Orléans ainsi que d'un diplôme supérieur de gestion et de commerce délivré par l'Institut Supérieur de Gestion et de Commerce (ISGC) de Casablanca. Il débute sa carrière professionnelle en 1994 au sein de General Tire Maroc où il a occupé la fonction de contrôleur de gestion. Il devient, en 2001, Directeur Administratif et Financier de Tate & Lyle Morocco S.A. avant de rejoindre Alliances Développement Immobilier en 2007 en tant que DAF Groupe, poste qu'il quitte en 2010 pour intégrer le Groupe Unimer au sein duquel il est en charge de la Direction Administrative et Financière du Pôle Agroalimentaire.

**M. Abderrahim Dars (36 ans)** : Après un diplôme en Systèmes d'Information et des études d'ingénierie à l'EMSI (École Marocaine des Sciences de l'Ingénieur), il débute sa carrière professionnelle en 1998 au sein de la SSII CAP'INFO pour plusieurs missions de consulting et d'intégration des ERP. En 2000, il rejoint le Groupe Lafarge, une multinationale dans le secteur des cimentiers au Maroc où il occupe plusieurs postes de responsabilités durant ses 8 ans passés au sein de la Direction Systèmes d'Information. En 2008, Il rejoint le Groupe Unimer en tant que Responsable puis Directeur Systèmes d'Information Groupe.

**M. Mohammed Edderkaoui (32 ans)** : Après un Diplôme de l'ENCG (Option Finance Approfondie) et un DEES Marketing à l'IAE Toulouse, il occupe pendant 5 ans le poste de Responsable Commercial au sein d'une Multinationale dans le secteur des cimentiers au Maroc et continue ses études approfondies en Droit privé (DEA Droit privé de l'université de Perpignan). Il occupe par la suite un poste en tant que Responsable de Développement dans le secteur des hydrocarbures puis il intègre une multinationale américaine en tant que sales manager pendant 2 ans. En 2007, il rejoint le Groupe Sanam Holding en tant que Directeur de Développement puis le Groupe Unimer pour occuper la fonction de Directeur Marketing & Commercial Groupe.

### III.3. Comités techniques

Selon l'article 18 des statuts de la Société, le Conseil d'Administration peut constituer en son sein, avec le concours éventuel de tiers, actionnaires ou non, des comités techniques chargés d'étudier les questions qu'il leur soumet pour avis. Il est rendu compte aux séances de conseil de l'activité de ces comités et des avis ou recommandations formulées. Le conseil fixe la composition et les attributions des comités qui exercent leurs activités sous sa responsabilité.

A ce jour, la Société n'a constitué aucun comité technique.

### III.4. Gouvernement d'entreprise

#### III.4.1. Rémunération attribuée aux membres du Conseil d'Administration

Conformément à l'article 20 des statuts, l'Assemblée Générale alloue au Conseil d'Administration à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement et que le conseil répartit entre ses membres dans les proportions qu'il juge convenables.

Le Conseil d'Administration fixe le montant de la rémunération du président et du secrétaire du conseil et son mode de calcul et de versement.

Le Conseil d'Administration fixe également la rémunération des directeurs généraux chargés d'assister le président.

Le conseil lui-même peut allouer à certains administrateurs pour les missions et les mandats qui leur sont confiés à titre spécial et temporaire, et aux membres des comités techniques, une rémunération exceptionnelle sur décision préalable de sa part.

Le conseil peut également autoriser le remboursement des frais de voyages et de déplacement engagés sur décision préalable dans l'intérêt de la société. Portés en charges d'exploitation, ces frais sont soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire.

L'Assemblée Générale peut allouer aux administrateurs une somme fixe annuelle, au titre de jetons de présence. Le Conseil d'Administration répartit cette rémunération librement entre ses membres dans des proportions qu'il juge convenables. La rémunération du Président du Conseil d'Administration et celle du ou des Directeurs Généraux peut être déterminée par le Conseil d'Administration. Elle peut être fixe ou proportionnelle, ou à la fois fixe et proportionnelle.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010, les membres du Conseil d'Administration ont perçu, en cette qualité, une rémunération brute annuelle de 560 000 Dhs.

#### III.4.2. Intéressement et participation du personnel

Il n'existe pas, à ce jour, de schéma d'intéressement et de participation du personnel au capital d'Unimer SA

Au moment de l'introduction en bourse en mars 2001, une tranche de 11 000 actions (soit 2% du capital avant IPO) avait été réservée aux salariés, assortie d'un financement et d'une décote de 15%. Cette tranche a été totalement souscrite par les salariés. Les salariés s'étaient engagés à garder leurs titres pour une durée minimale de 2 ans.

#### III.4.3. Rémunération attribuée aux dirigeants

La rémunération annuelle brute attribuée à l'ensemble des membres des organes de direction d'Unimer SA s'élève au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2010 à 3 958 567,2 Dhs.

#### III.4.4. Prêts accordés aux dirigeants et aux membres du Conseil d'Administration

A ce jour, la Société n'a consenti aucun prêt en faveur des dirigeants et des membres du Conseil d'Administration lors des précédents exercices.

### III.5. Assemblée des actionnaires

#### III.5.1. Nature des Assemblées

Selon l'article 25 des statuts, les actionnaires se réunissent en assemblées générales qui sont qualifiées :

- D'Assemblées Générales Extraordinaires lorsqu'elles sont appelées à délibérer sur les modifications statutaires autorisées par la loi ;
- D'Assemblées Spéciales lorsqu'elles réunissent une même catégorie d'actions appelées à statuer sur toutes décisions intéressant ladite catégorie ;
- D'Assemblées Générales Ordinaires dans les autres cas.

#### III.5.2. Mode de convocation

Selon l'article 27 des statuts, l'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'Administration qui en fixe l'ordre du jour, arrête les termes des résolutions à lui soumettre et le rapport à lui présenter sur ces résolutions.

A défaut, l'assemblée peut être également convoquée :

- Par le ou les commissaires aux comptes dans les conditions prescrites par l'article 116 de la loi sur les sociétés anonymes, après avoir vainement requis sa convocation par le Conseil d'Administration ;
- Par un mandataire désigné par le président du tribunal statuant en référé à la demande, soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant le dixième du capital social ;
- Par le ou les liquidateurs en cas de dissolution de la société et pendant la période de liquidation.

Elle se réunit aux jours, heure et lieu désignés dans l'avis de convocation, en principe au siège social.

Une Assemblée Générale est convoquée chaque année dans les six (6) mois qui suivent la clôture de l'exercice social.

Les convocations aux assemblées sont faites par un avis inséré dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social. Toutefois, si toutes les actions sont nominatives, l'Assemblée Générale peut également être convoquée par lettre recommandée adressée à chaque actionnaire.

Les convocations sont faites trente (30) jours au moins avant la date de l'assemblée. lorsqu'une assemblée n'a pu délibérer faute de réunir le quorum, la deuxième assemblée et, le cas échéant, la deuxième assemblée prorogée, est convoquée quinze (15) jours au moins à l'avance, dans les mêmes formes que la première, l'avis et les lettres de convocation de cette deuxième assemblée reproduisant la date et l'ordre du jour de la première.

Sauf dispositions légales contraires, les actionnaires réunis en Assemblée Générale autre qu'ordinaire annuelle sans l'observation des formes et délais prescrits pour les convocations, peuvent délibérer valablement lorsque tous les actionnaires sont présents ou représentés à l'assemblée.

L'ordre du jour est arrêté par l'auteur de la convocation.

Toutefois, un ou plusieurs actionnaires représentant au moins (2%) deux pour cent du capital social ont la faculté de requérir, vingt (20) jours avant la date de l'Assemblée Générale par lettre recommandée avec accusé de réception, l'inscription à l'ordre du jour d'un ou de plusieurs projets de résolutions.

L'assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour.

Néanmoins elle peut, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs administrateurs et procéder à leur remplacement.

L'ordre du jour d'une assemblée ne peut être modifié sur deuxième convocation ou en cas de prorogation.

### III.5.3. Composition

Selon l'article 28 des statuts, l'Assemblée Générale se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions, à condition que lesdites actions soient libérées des versements exigibles.

Les actionnaires peuvent assister à l'Assemblée Générale sur simple justification de leur identité à condition que pour les propriétaires d'actions nominatives, d'être inscrits sur le registre des actions nominatives de la société.

Ces formalités doivent être effectuées cinq (5) jours au moins avant l'assemblée.

En cas de démembrement de la propriété de l'action, seul le titulaire du droit de vote peut participer à l'Assemblée Générale.

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

Les sociétés actionnaires pourront se faire représenter par un mandataire, qui peut ne pas être lui-même actionnaire.

Le mandataire désigné n'a pas la faculté de se substituer une autre personne.

Le mandataire ne vaut que pour une assemblée ou pour les assemblées successives convoquées avec le même ordre du jour. Il peut également être donné pour deux assemblées, l'une ordinaire, l'autre extraordinaire, tenues le même jour ou dans un délai maximum de quinze jours.

### III.5.4. Assemblée Générale Ordinaire

---

#### ▪ Attributions

Selon l'article 31 des statuts, l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires statue sur toutes les questions qui excèdent la compétence du Conseil d'Administration et qui ne sont pas de la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire.

- Elle entend le rapport de gestion du Conseil d'Administration et le rapport du ou des commissaires aux comptes sur les états de synthèse présentés par le conseil ;
- Elle discute, approuve ou redresse les états de synthèse ;
- Elle fixe les dividendes et répartitions de toute nature ;
- Elle nomme, révoque, remplace ou réélit les administrateurs et commissaires aux comptes, elle leur donne quitus ou décharge ;
- Elle détermine le montant des jetons de présence alloués au Conseil d'Administration et la rémunération du ou des commissaires aux comptes ;
- Elle autorise tous emprunts par voie d'émission d'obligations autres que celles convertibles en actions, et le cas échéant la constitution de sûretés qui pourraient leur être conférées ;
- Elle statue sur l'évaluation d'un bien acquis le cas échéant par la société dans le délai de deux ans de son immatriculation au registre de commerce, lorsque ce bien appartient à un ou plusieurs actionnaires et que sa valeur est au moins égale à un dixième du capital social, conformément aux dispositions de l'article 112 de la loi sur les sociétés anonymes ;
- Elle confère au Conseil d'Administration les autorisations nécessaires pour tous les cas où les pouvoirs à lui attribuer seraient insuffisants.

Lorsqu'une assemblée a pour objet de statuer sur les états de synthèse, sa délibération doit être précédée de la présentation desdits états et de la lecture des rapports du Conseil d'Administration et des commissaires sous peine de nullité.

D'une manière générale, l'Assemblée Générale Ordinaire délibère et statue souverainement sur la conduite des affaires sociales.

#### ▪ Quorum

Selon l'article 32 des statuts, l'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement sur première convocation, que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le quart (1/4) des actions ayant droit de vote.

Si elle ne réunit pas ce quorum, une nouvelle assemblée est convoquée dans les formes et délais indiqués à l'article 28 des statuts (l'Assemblée Générale régulièrement constituée représente l'universalité des actionnaires; ses décisions sont obligatoires pour tous, même pour les absents, incapables ou dissidents).

Cette deuxième assemblée délibère valablement quelle que soit la portion du capital y représentée.

#### ▪ Délibération et Vote

Selon l'article 33 des statuts, chaque membre a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions sans limitation.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés.

### III.5.5. Assemblée Générale Extraordinaire

---

#### ▪ Attributions

Selon l'article 34 des statuts, l'Assemblée Générale Extraordinaire peut, sur la proposition du Conseil d'Administration, apporter aux statuts toutes modifications quelles qu'elles soient, autorisées par la loi.

Elle peut décider notamment de :

- La fusion avec d'autres sociétés constituées ou à constituer ou l'absorption de toutes sociétés quelque soit leur objet ;
- Le transfert ou la vente à tout tiers ou l'apport à toute société de l'ensemble des biens, droits et obligations actifs et passifs de la société ;
- La dissolution anticipée de la société ou sa prorogation ;
- La transformation de la société en société de toute autre forme dans les conditions de l'article 44 des statuts.

L'Assemblée Générale Extraordinaire ne peut cependant augmenter les engagements des actionnaires, si ce n'est à l'unanimité.

Elle ne peut en aucun cas changer la nationalité de la société.

Elle autorise tous emprunts par voie d'émission d'obligations convertibles en actions et, le cas échéant, la constitution de sûretés qui pourraient leur être conférées;

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut déléguer au Conseil d'Administration tous pouvoirs pour réaliser une augmentation ou une réduction de capital, en fixer les modalités, en constater la réalisation et procéder à la modification corrélative des statuts.

#### ▪ **Quorum**

Selon l'article 35 des statuts, l'Assemblée Générale Extraordinaire n'est régulièrement constituée et ne peut valablement délibérer que si elle est composée d'un nombre d'actionnaires représentant au moins la moitié (1/2) des actions ayant droit de vote.

Si l'assemblée n'a pas réuni la moitié (1/2) du capital, une nouvelle assemblée peut être convoquée qui délibère valablement si elle est composée d'actionnaires représentant le quart (1/4) au moins des actions ayant le droit de vote.

A défaut de ce quorum, cette deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à partir du jour auquel elle avait été convoquée. Elle est convoquée à nouveau dans les formes et délais ci-dessus prévus. L'assemblée ainsi prorogé devra réunir le quart (1/4) au moins des actions ayant le droit de vote.

#### ▪ **Délibération de vote**

Selon l'article 36 des statuts, chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

Dans toutes les assemblées extraordinaires les décisions sont prises à la majorité des deux tiers (2/3) au moins des voix des actionnaires présents ou représentés.

### III.5.6. Assemblées Spéciales

Selon l'article 37 des statuts, les Assemblées Spéciales sont compétentes pour statuer sur toute décision intéressant la catégorie d'actions dont leurs membres sont titulaires.

La décision d'une Assemblée Générale de modifier les droits relatifs à une catégorie d'actions n'est définitive qu'après approbation par l'Assemblée Spéciale des actionnaires de cette catégorie.

Les Assemblées Spéciales sont convoquées et délibèrent valablement dans les mêmes conditions de quorum et de majorité que l'Assemblée Générale Ordinaire.

## **PARTIE V.            SECTEUR DE LA TRANSFORMATION DES PRODUITS DE LA MER**

## I. Aperçu du secteur de la transformation des produits de la mer dans le monde

### I.1. Principales zones de pêche de poissons pélagiques et principaux acteurs mondiaux du secteur

#### I.1.1. Zone de pêche et production de Sardines

La carte ci-dessous présente les principales zones de pêche (en bleu) de la sardine dans le monde :

**Figure 2. Principales zones de pêche de la sardine dans le monde**



Source : FAO

La sardine, connue scientifiquement sous le nom de « *Sardina Pilchardus Walbaum* » est présente du sud de l'Islande et de la Norvège, jusqu'au niveau du Maroc et de la Mauritanie. La sardine est encore présente abondamment dans l'Atlantique nord, de la Norvège jusqu'aux Açores, en passant par les côtes du Maroc.

Il existe également une autre variété dans la mer Méditerranée : la *Sardina pilchardus sardina*. En Méditerranée, la sardine est le second poisson le plus pêché après l'anchois. Les scientifiques ont recommandé depuis 2000 de ne pas augmenter l'effort de pêche en raison de la diminution importante de la population de sardines dans cette région.

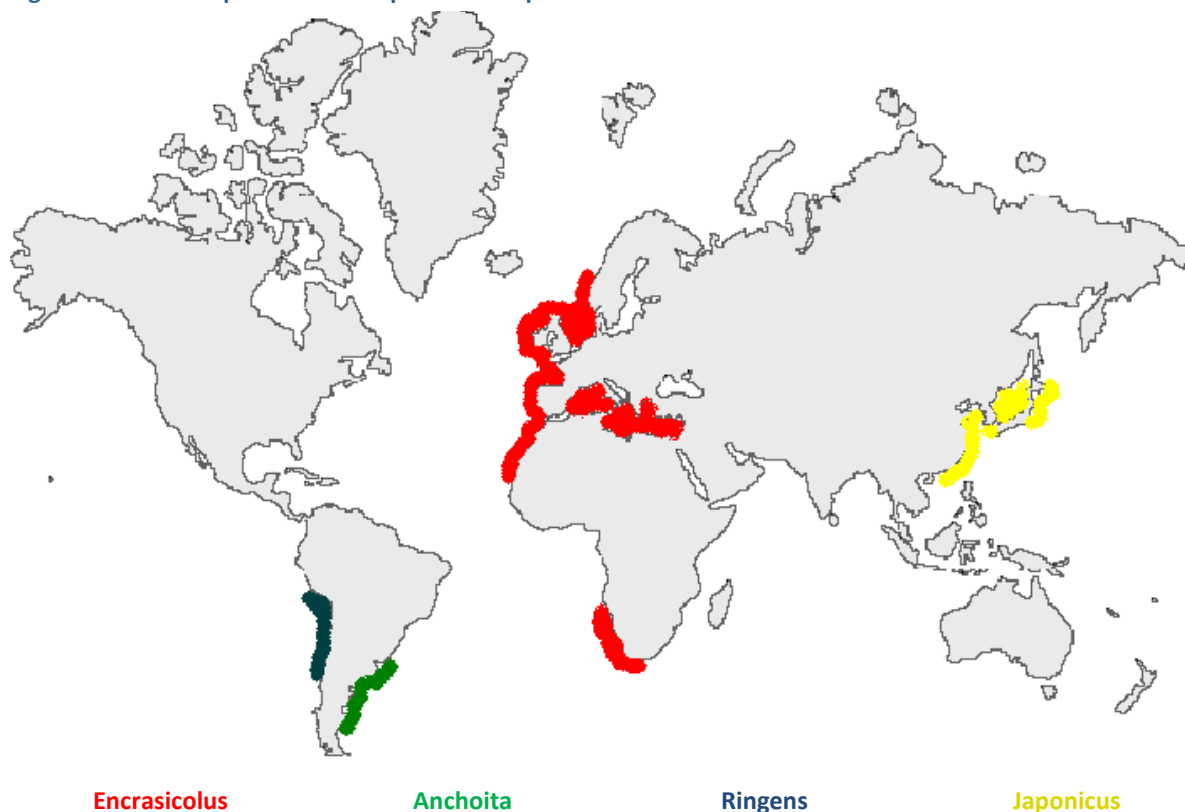
Au niveau mondial, la terminologie anglo-saxonne englobe sous le nom de « sardine » un grand nombre d'espèces provenant d'origines géographiques variées. En revanche, la réglementation européenne n'autorise à appeler sardine qu'une seule espèce : « *Sardina pilchardus Walbaum* » ou sardine européenne. Les autres espèces du type « *Sardinops* » ou « *Sardinella* », présentent dans les côtes pacifiques de l'Amérique ou en Asie, n'ont pas droit à l'appellation sardine. La FAO regroupe les espèces de type « *Sardinops* » sous le vocable de pilchard. Les principales utilisations de ces petits pélagiques sont la farine et la conserve.

Selon la FAO, le total des débarquements de sardines dans le monde s'est élevé en 2008 à 1 054,9 kT. Avec des débarquements totaux estimés en 2008 à 656,8 kT, soit quelques 62% des débarquements mondiaux, le Maroc demeure de loin le premier approvisionneur de sardines au monde.

### I.1.2. Zone de pêche et production d'anchois

La carte ci-dessous présente les zones de pêche des principales espèces d'anchois dans le monde :

**Figure 3. Principales zones de pêche et de production d'anchois**



Source : Unimer SA

L'anchois est connu scientifiquement sous la dénomination « Engraulis ».

Quatre espèces différentes d'anchois sont pêchées dans le monde :

- L'Engraulis Encrasicolus : c'est l'espèce reine de l'anchois, reconnue par les experts pour son goût, ses qualités nutritionnelles et son rendement matière lors de sa transformation. Cette espèce est présente dans les eaux de l'Atlantique, des côtes norvégiennes jusqu'aux côtes sénégalaises. Cette espèce est particulièrement abondante dans les côtes marocaines où elle est pêchée depuis plusieurs décennies ;
- L'Engraulis Anchoita et l'Engraulis Ringens sont des espèces présentes en Amérique du Sud et sont pêchées respectivement sur les côtes argentines et les côtes péruviennes et chiliennes. Ces espèces sont de moins bonne qualité que l'Engraulis Encrasicolus et sont utilisées principalement pour la production de farine et d'huile de poisson ;
- L'Engraulis Japonicus est l'espèce pêchée en Asie et plus particulièrement en mer de Chine.

Selon la FAO, le total des débarquements d'anchois européen (Encrasicolus) dans le monde s'est élevé en 2008 à 508,6 kT. Le total des débarquements d'anchois européen au Maroc a été de 19,0 kT sur la même année, soit 3,7% du total des débarquements.

### I.1.3. Principaux acteurs mondiaux du secteur

Au niveau mondial, la Norvège et le Japon ainsi que la Thaïlande sont les pays leaders de l'industrie de transformation des produits de la mer. La situation géographique de ces pays explique en grande partie cette position avec des côtes s'étendant sur plusieurs milliers de kilomètres sur lesquelles le poisson est abondant. Ces pays disposent également d'une expertise historique sur ce secteur.

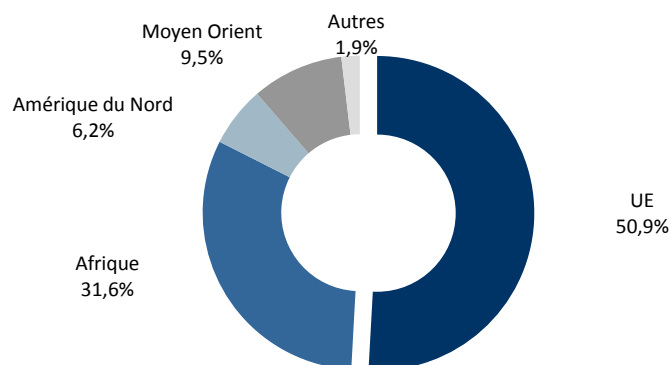
Parmi les sociétés phares du secteur sur le plan mondial, peuvent être citées :

- **Maruha Nichiro Holdings Inc** : Cette société nipponne compte parmi les plus importantes du secteur de la pêche, de la transformation et de la congélation des produits de la mer dans le monde. Maruha Nichiro Holdings gère ses activités sur le plan international et dispose de plusieurs filiales au Japon, aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et en Chine. Maruha Nichiro Holdings Inc a réalisé en 2010 un chiffre d'affaires de 7,5 milliards d'Euros et un résultat net de 32,7 (source : site internet société <http://www.maruhanichiro.co.jp/>) ;
- **Austevoll Seafood ASA** : Cette société norvégienne est spécialisée dans la fabrication de produits de la mer frais à forte teneur en Oméga-3, la production de conserves de poisson tel que la sardine, le maquereau, le thon, la truite, etc., ainsi que la production et la commercialisation de saumon. Austevoll possède plusieurs implantations industrielles au Pérou et au Chili. Austevoll Seafood ASA a réalisé en 2010 un chiffre d'affaires de 1,7 milliards d'Euros de chiffre d'affaires, pour un résultat net de 157,3 M€ (source : site internet société <http://www.auss.no/>) ;
- **Norway Pelagic ASA** : Cette société est spécialisée dans la pêche de poisson pélagique, la production et la commercialisation de produits transformés à base de poisson pélagique. Les principales catégories de poisson pêchées sont le maquereau et le hareng dans les eaux de l'océan arctique. Norway Pelagic a réalisé en 2010 un chiffre d'affaires de 337 M€ et un résultat net de 10,9 M€ (source : site internet société <http://www.norwaypelagic.no/>) ;
- **Thai Union Frozen Products** : Cette société basée en Thaïlande est spécialisée dans la transformation et la congélation de produits de la mer. Cette activité inclut la production de conserves de thon, de saumon, de sardines, de maquereau ainsi que des produits à base de crevettes et de crustacés. Thai Union Frozen Products a réalisé en 2010 un chiffre d'affaires de 1,7 milliards d'Euros et un résultat net de 67,8 M€ (source : site internet société <http://www.thaiuniongroup.com>) ;
- **Austral Group SA** : Cette société, basée au Pérou, compte parmi les grandes sociétés sud-américaines du secteur et est spécialisée dans la production de farine et d'huile de poisson ainsi que la mise en boîte et la congélation de poisson pélagique, en particulier de l'anchois. Cette société a réalisé un chiffre d'affaires de 135,4 M€ en 2010 et un résultat net de 11,1 M€ (source : site internet société <http://www.austral.com.pe/>).

## 1.2. Exportations marocaines de conserves et semi-conserves de petits pélagiques

### 1.2.1. Exportations par marché

Figure 4. Exportations marocaines par marché en 2010 (sur 9 mois)

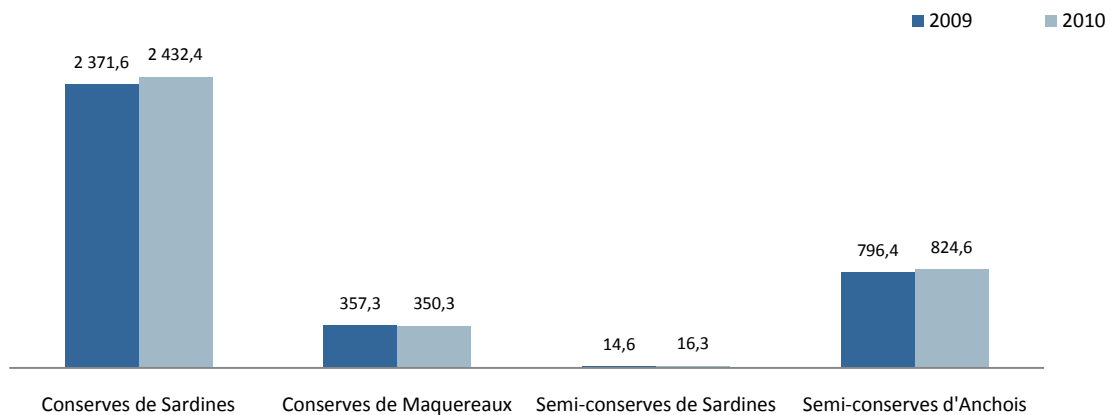


Source : Unimer SA

L'Union Européenne constitue le premier marché pour les exportations marocaines de conserves et semi-conserves de petits pélagiques avec plus de 50% du total des exportations. En effet, le Maroc possède historiquement des relations privilégiées avec l'UE. De plus, le Maroc bénéficie de nombreux contingents d'importations à taux zéro qui permettent à la majorité des productions nationales d'échapper à la taxation lors de l'entrée en UE et encourage donc les importations européennes.

### I.2.2. Exportations par branche

**Figure 5. Exportations marocaines de conserves et semi-conserves de petits pélagiques (en millions de dirhams, sur 9 mois)**



Source : EACCE

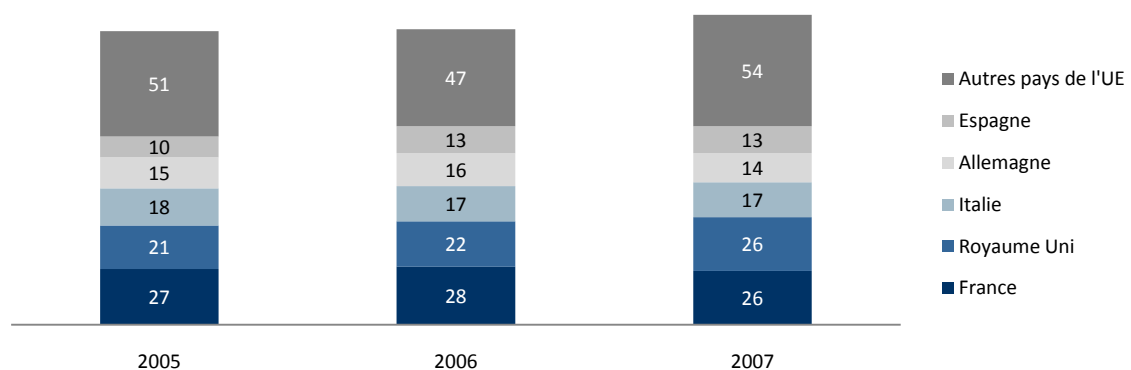
Pour l'année 2010, les exportations marocaines de conserves et semi-conserves de petits pélagiques s'élèvent au total à 3,62 milliards de dirhams contre 3,54 milliards de dirhams sur la même période en 2009 ; ce qui représente une augmentation d'environ 2%.

Les exportations de conserves de sardines ont connu une hausse de 3% en valeur, celles de maquereaux ont connu un recul de 2% et les exportations d'anchois sont globalement restées stables entre 2009 et 2010.

### I.3. Importations européennes de conserves de poisson pélagique et positionnement du Maroc

#### I.3.1. Importations européennes de conserves et semi-conserves de poisson pélagique par pays

**Figure 6. Importations européennes de conserves et semi-conserves par pays (en kT)**



Source : EACCE

Le volume des importations européennes de conserves et semi-conserves de poisson pélagique s'est élevé à 150 kT en 2007, ce qui est en fait le premier importateur de conserves de poisson pélagique au monde.

Les données présentées dans le graphique ci-dessus concernent les principales catégories de poisson pélagique que sont la sardine, le maquereau et l'anchois, auxquels se rajoute parfois le thon, celui-ci ne figurant cependant pas dans cette étude.

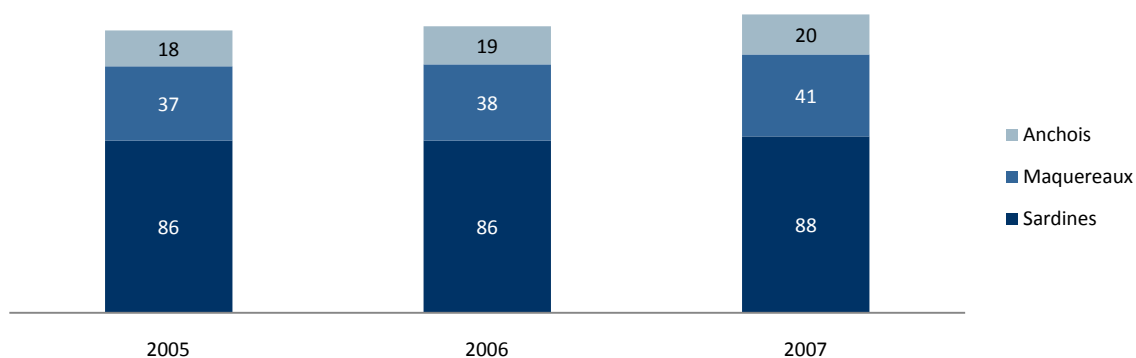
La France et le Royaume Uni restent les principaux importateurs de conserves et semi-conserves de poisson pélagique avec 26 kT chacun en 2007.

Il est à noter que la quantité importée par le Royaume-Uni a augmenté plus rapidement que les autres pays sur la période s'étalant entre 2005 et 2007. Le volume importé par le Royaume-Uni est en effet passé de 21 kT en 2005 à 26 kT en 2007, soit une augmentation annuelle moyenne de 11,3%. Cette augmentation s'explique par l'effort de commercialisation soutenu des professionnels du secteur sur le marché britannique du fait de sa forte rentabilité.

Les autres pays importateurs de conserves et semi-conserves de poisson pélagique de l'UE sont par ordre décroissant, l'Italie, l'Allemagne et l'Espagne. La quantité importée par ces pays reste stable sur la période 2005 – 2007.

### 1.3.2. Importations européennes de conserves et semi-conserves par type de poisson

**Figure 7. Importations européennes de conserves et semi-conserves par type de poisson (en kT)**



Source : EACCE

L'étude des importations européennes de poisson pélagique en volume fait ressortir une prédominance de la conserve de sardine qui représente en moyenne près de 60,0% du total de ces importations.

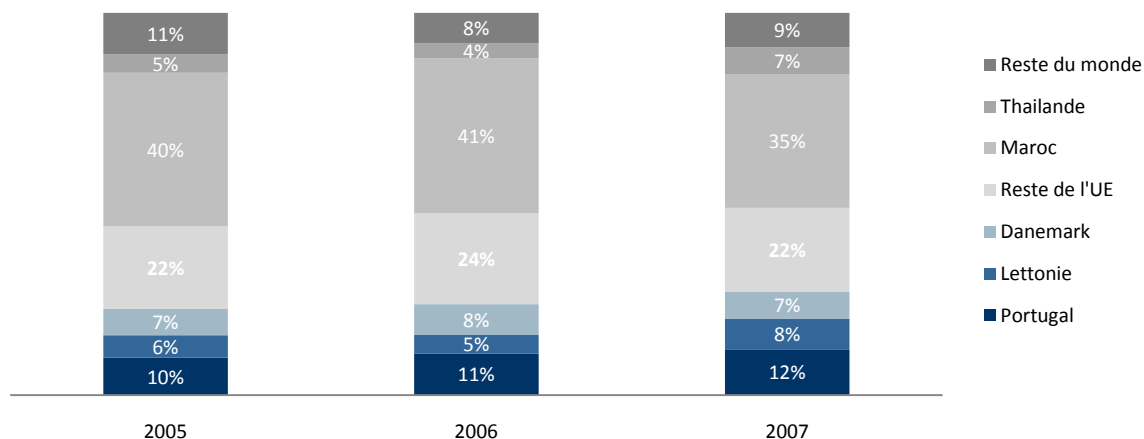
En 2007, l'Union Européenne a ainsi importé quelques 87 660 T de conserves de sardines, contre 86 399 T en 2005, soit une hausse annuelle moyenne de 0,7% sur la période.

Les importations européennes de conserves de maquereaux représentent en moyenne 26,7% du total des importations européennes de poisson pélagique sur la période 2005 – 2007. Les importations européennes de conserves de maquereaux ont atteint 41 069 T en 2007 contre 37 347 T en 2005, soit une hausse annuelle moyenne de 4,9% sur la période.

Les importations européennes de semi-conserves d'anchois représentent en moyenne 13,4% du total des importations européennes de poisson pélagique sur la période 2005 – 2007. Les importations européennes de semi-conserves d'anchois ont atteint 20 207 T en 2007 contre 18 347 T en 2005, soit une hausse annuelle moyenne de 4,9% sur la période.

### I.3.3. Contribution des principaux fournisseurs de l'UE en conserves et semi-conserves de poisson pélagique

**Figure 8. Contribution des principaux fournisseurs de l'UE en conserves et semi-conserves de poisson pélagique**



Source : EACCE

Le Maroc est le premier fournisseur de l'UE en conserves et semi-conserves de poisson pélagique puisqu'il couvre, en 2007, 35% des importations européennes de conserves et semi-conserves de poisson. La proximité d'un marché tel que l'UE, premier importateur mondial de poisson et premier client du Maroc, est un atout fondamental pour celui-ci car il entraîne des économies importantes en terme de coûts de transport. En plus, la demande du consommateur européen en poissons converge favorablement vers des spécialités exigeantes en main d'œuvre (notamment les plats cuisinés) dont le Maroc détient un avantage certain en raison de la disponibilité d'une main d'œuvre compétente et peu coûteuse.

On constate cependant que la part marocaine dans les importations européennes de poisson pélagique a diminué sur la période pour passer de 41% en 2005 à 35% en 2007. Cette diminution est due à la concurrence exercée par certains pays tels que la Thaïlande ou le Portugal au niveau des conserves de sardines en particulier.

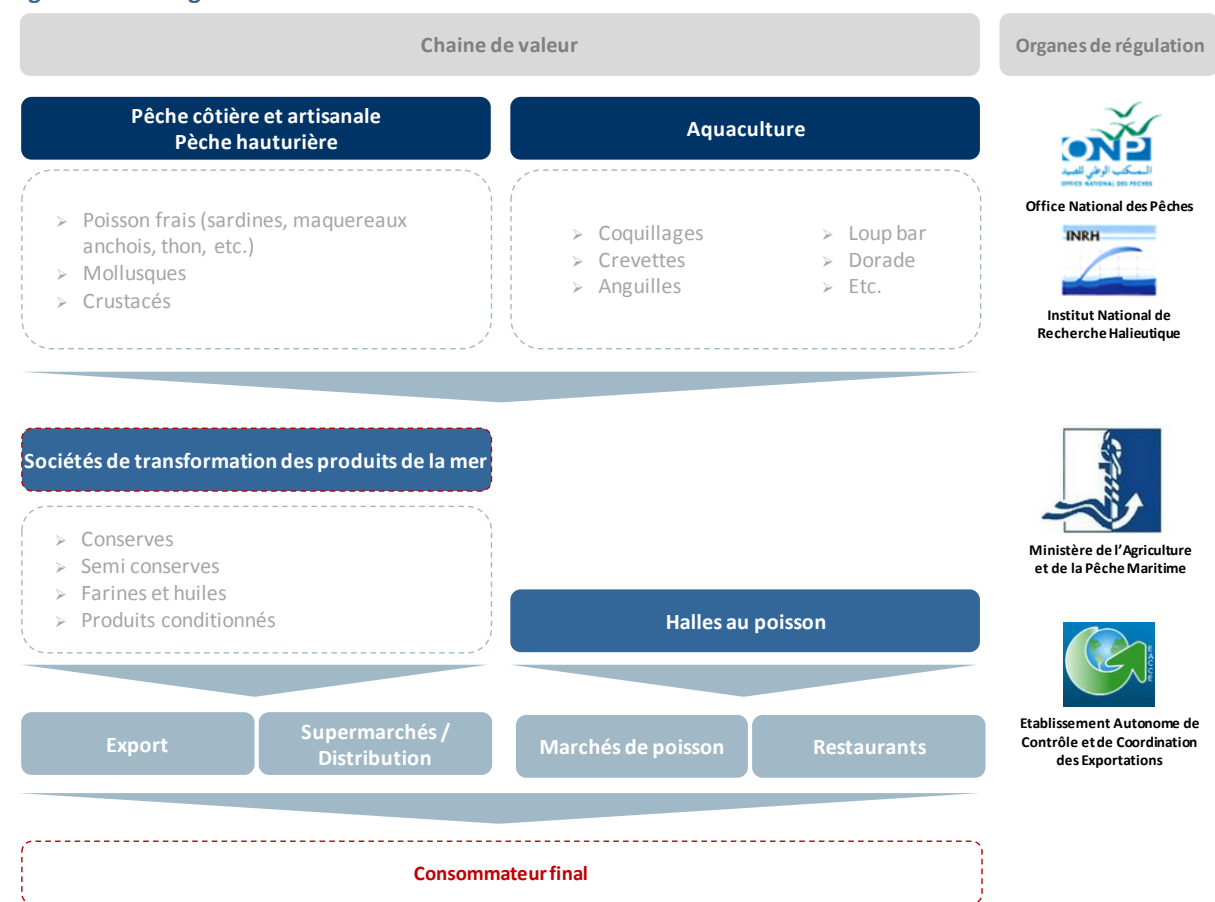
Il est à noter également parmi les éléments permettant d'expliquer la baisse de la part marocaine dans les importations européennes de conserves et semi-conserves de poisson pélagique, les difficultés des industriels marocains de la conserve qui ressentent le problème de l'irrégularité quantitative et qualitative de l'approvisionnement sur certaines années. Cette irrégularité est liée aux aléas de la nature sur lesquels l'homme n'a que peu de contrôle tels que le déplacement des bancs de poisson sur différentes zones du littoral, la structure des écosystèmes et des chaînes alimentaires, la durée des périodes de reproduction qui dépend elle-même de la température de l'eau et des remontées d'eau froide.

Les ressources pélagiques restent abondantes. L'irrégularité concerne la fréquence et la saisonnalité des captures et des débarquements en fonction essentiellement des paramètres naturels tels que la température de l'eau de mer, les cycles lunaires et les divers aléas climatiques. Ces aléas se traduisent généralement par des décalages temporels des périodes de capture.

## II. Introduction au secteur de la transformation des produits de la mer au Maroc

### II.1. Organisation et structure du secteur de la transformation des produits de la mer :

Figure 9. Organisation et structure du secteur



Source : Unimer SA

Le secteur de la transformation des produits de la mer est dominé en amont par les industries de la pêche maritime. Cette industrie peut être subdivisée, en fonction des ressources et des moyens dont elle dispose, en plusieurs sous-secteurs :

- Pêche hauturière : Cette activité se pratique moyennant une flotte de congélation moderne, exploitant des navires en acier de conception et de construction récente. Cette flotte est composée comme suit :
  - ✓ Chalutiers céphalopodières ;
  - ✓ Chalutiers crevettiers.
- Pêche côtière : Activité menée au moyen d'une flotte de navires côtiers. Elle est composée de :
  - ✓ Chalutiers côtiers de fond ;
  - ✓ Senneurs côtiers ;
  - ✓ Palangriers en bois.
- Pêche artisanale : pratiquée par des barques de moins de 2 TJB (tonnage de jauge brute) pour la pêche fraîche ;
- Aquaculture : correspond à toute activité d'élevage ou de culture d'organismes aquatiques tels que les poissons, les crustacés, les mollusques et les végétaux marins. Elle peut être marine (mer ou lagune ouverte) ou continentale (rivière, barrages ou étangs fermés).

L'industrie de la transformation des produits de la mer concerne l'ensemble des industries de mise en boîte, de conditionnement de poissons frais, de production de farine et d'huile ainsi que du traitement des algues marines.

## II.2. L'environnement légal et institutionnel au Maroc

### II.2.1. Les organes de réglementation

La réglementation est encadrée par de nombreuses associations professionnelles :



L'EACCE (Établissement Autonome de Contrôle et de Coordination des Exportations) est un organisme public chargé principalement de garantir la conformité des produits alimentaires marocains destinés à l'exportation aux exigences réglementaires des marchés internationaux et de s'assurer du bon respect de toutes les dispositions obligatoires liées au risque de la santé humaine. L'EACCE délivre notamment aux industriels de la conserverie de poisson un certificat d'inspection nécessaire à l'obtention du visa d'exportation administré par les services vétérinaires.



En amont dans la chaîne de production des conserves de poisson, l'Office National des Pêches (ONP) constitue l'autorité de contrôle des approvisionnements en matières premières. L'ONP est chargé de la gestion des marchés de première vente des produits de la mer.

L'ONP est par ailleurs en charge de l'application des plans stratégiques destinés au secteur de la pêche. Il s'agit notamment :

- Du programme de modernisation de la filière côtière et artisanale doté de 4 Milliards de Dirhams et visant la mise à niveau des infrastructures et de la gestion des ports de pêche ainsi que la modernisation des moyens de manutention et de déchargement ;
- Du programme Ibhar doté de 977 MDhs visant à rajeunir la flotte de pêche côtière et artisanale.



Les études menées par l'INRH sont une source d'information exhaustive destinée au ministère de l'agriculture et de la pêche maritime. Les études menées ont en outre abouti à l'élaboration des principaux plans stratégiques tels que le programme de modernisation de la filière côtière et artisanale, le programme Ibhar ainsi que la stratégie Halieutis.

La stratégie Halieutis prévoit en particulier la concrétisation de 16 projets dans les filières de transformation et de valorisation des produits de la mer permettant :

- Le réaménagement des pêcheries sur la base de quotas afin d'atteindre un rendement maximal de 95% des ressources débarquées contre 5% aujourd'hui ;
- L'équipement des navires en cales réfrigérées ;
- Le développement de l'aquaculture ;
- La création de pôles de compétitivité à travers le pays pour améliorer la valorisation des produits de la mer, augmenter le taux d'utilisation des capacités de production et permettre aux industriels d'élargir leurs gammes de produits ;
- La mise en place d'un plan stratégique d'orientation pour la modernisation de la filière côtière et artisanale à l'horizon 2012.

### II.2.2. Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime

Le Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime se charge d'effectuer des contrôles inopinés à tous les niveaux de la chaîne de production des usines de conserverie de poisson. Ces contrôles sanitaires ont été institués par le Dahir n°18 31 08 du 9 moharrem 1405 (5 octobre 1984) portant loi n°1383 relative à la répression des fraudes sur les marchandises.

L'exploitation des bateaux au Maroc est soumise à des licences de pêche délivrées par le Ministère de la Pêche. L'octroi de ces licences est gelé depuis 1995 pour préserver les réserves nationales et conduire à une meilleure exploitation de la flotte actuelle.

### II.2.3. Principales associations du secteur

Les associations du secteur ont pour but de représenter et de défendre les intérêts de leurs adhérents, les entreprises du secteur.

Les organisations professionnelles du secteur sont regroupées au sein d'une fédération, la Fédération des Industries de Transformation et de Valorisation des Produits de la Pêche (FENIP), créée en 1996, à laquelle elles adhèrent.

Leur but est de développer les conditions de production, de distribution et de vente des produits de la mer marocains et de les promouvoir dans le monde.

**AMASCOP** : Association Marocaine de la Semi-conserve de Poisson. Créée en 1992, l'association a principalement pour objet :

- La défense des intérêts généraux de l'industrie de la semi-conserve de poisson et de ceux de ses adhérents ;
- La recherche et la réalisation de toutes les améliorations susceptibles, de favoriser le développement de l'industrie des semi-conserves de poisson.

**UNICOP** : L'Union Nationale des Industries de la Conserve de Poisson. Créée en 1991, cette association a pour objet :

- D'agir en tant qu'association professionnelle pour toutes les actions qui sont particulières aux branches « conserves de poissons » et notamment :
  - ✓ Représenter et défendre les intérêts professionnels de ses adhérents, étudier les mesures propres à développer cette industrie et à améliorer les conditions de production, de distribution et de vente des produits ;
  - ✓ Entretien et gérer un institut de la recherche et un laboratoire de la conserve ;
  - ✓ Fournir à ses adhérents une documentation complète concernant l'industrie de la conserve de poisson ainsi que les industries connexes, notamment : pêche, sous produits et congélation ;
  - ✓ Procéder à toutes enquêtes, recueillir tous renseignements, organiser et participer à toute campagne de publicité et/ou de promotion en rapport avec l'objet ci-dessus désigné ;
  - ✓ Assurer son concours à l'Administration, pour l'application d'une politique économique destinée à servir les intérêts généraux du pays.
- D'adhérer à toute fédération des industries de la conserve du Maroc ;
- De coopérer dans le cadre de ces fédérations, avec les autres branches de la conserve marocaine, à toutes les actions que vise leur objet et qui sont communes à ces différentes branches de l'industrie de la conserve.

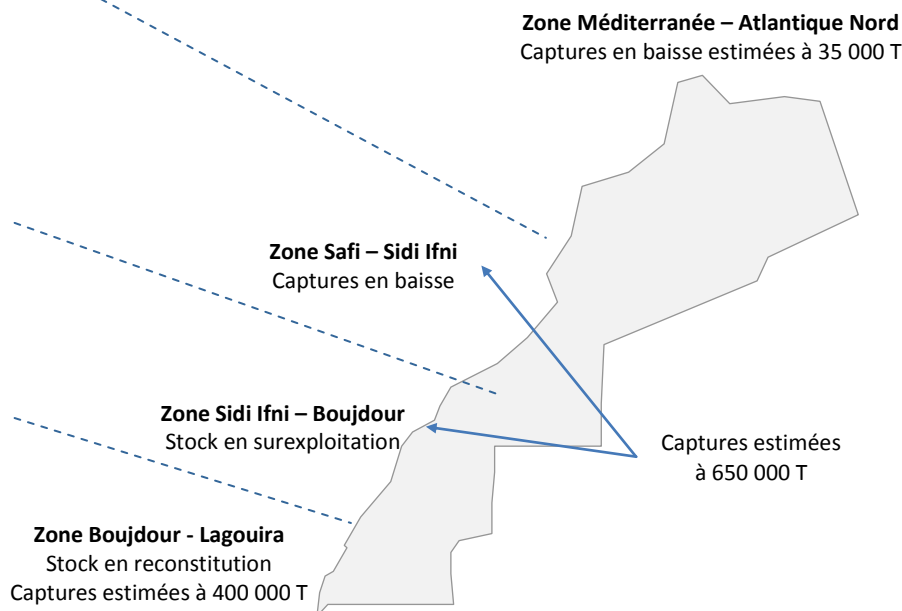
**FIPROMER** : La Fédération Industrielle des Produits de la Mer. Créée en 1991, la Fédération Industrielle des Produits de la Mer (FIPROMER) est une fédération régionale représentant l'ensemble des Industries de traitement de poisson à Agadir, organisées en associations dont la principale est l'APEP (Association Professionnelle des Industriels et Exportateurs de Poissons Congelés).

### III. Les caractéristiques du secteur des transformations des industries de la pêche au Maroc

#### III.1. Le secteur en amont: la production halieutique

##### III.1.1. Zones de pêche au Maroc

Figure 10. Zones de pêches



Source : Département des Pêches Maritimes, 2006

Les eaux Marocaines s'étendent sur une longueur de 3 500 km sur l'océan Atlantique et la mer Méditerranée. Les côtes du Maroc contiennent une richesse halieutique très importante et comptent parmi les eaux les plus poissonneuses au monde.

Selon le département des pêches maritimes, le Maroc dispose d'une zone économique exclusive (ZEE) de 200 miles marins (environ 1,1 millions de km<sup>2</sup>), qui en font le premier approvisionneur de poisson en Afrique et le 25<sup>ème</sup> à l'échelle mondiale.

Selon les associations du secteur, FENIP et UNICOP en tête, le secteur des pêches maritimes emploie directement ou indirectement plus de 180.000 personnes et environ 2,5 millions d'individus en dépendent. Le secteur génère un chiffre d'affaires à l'export de plus de 13 milliards de dirhams.

Il occupe ainsi une place prépondérante dans l'économie du pays et contribue de façon significative à la sécurité alimentaire de la population.

Riche par la diversité de ses composantes, le secteur halieutique national se distingue en aval par des activités de valorisation des produits de la mer, de l'aquaculture et des industries annexes.

Les caractéristiques géographiques du Maroc permettent au secteur de bénéficier d'un avantage concurrentiel majeur : une matière première parmi les plus abondantes au monde, immédiatement disponible et à faible coût.

## La région du Souss-Massa-Drâa

Dotée d'une côte maritime de 320 km, la région de Souss-Massa-Drâa a connu un essor remarquable durant les dernières décennies. Cette région couvre entre autres les ports d'Agadir, de Sidi Ifni, le village de pêcheur d'Imessouane et 14 points de débarquement (dont 4 aménagés).

A travers ces différents points de pêche, la région représente une production halieutique de près de 846 000 tonnes. Le port d'Agadir à lui seul représente le premier port de pêche au niveau national avec une pêche hauturière qui représente plus de 50% de la production halieutique hauturière nationale en termes de valeur et de poids.<sup>2</sup>Par ailleurs, le secteur de la pêche assure à Agadir au total environ 13 896 emplois directs permanents à bord des chalutiers, sardiniers, palangriers etc.

Entre 1998 et 2007, la région a participé à hauteur de 2,208 milliards de DHS à la valeur ajoutée du secteur de la pêche et de l'aquaculture se plaçant ainsi au premier rang au niveau national.

*Tableau 19 Répartition des industries de valorisation des produits de la pêche dans la région SMD en 2008*

Activités	Agadir	Sidi Ifni	Total SMD	Total Maroc	% SMD
Conserves	15	0	15	45	33%
Semi-conserves	14	2	16	34	47%
Congélation					
A terre	38	1	39	190	21%
En mer	211	0	211	359	59%
Poisson frais	9	0	9	97	9%
Farine et Huile de poissons	5	1	6	25	24%
<b>Total</b>	<b>292</b>	<b>4</b>	<b>296</b>	<b>750</b>	<b>39%</b>

Source : Chambre des pêches maritimes

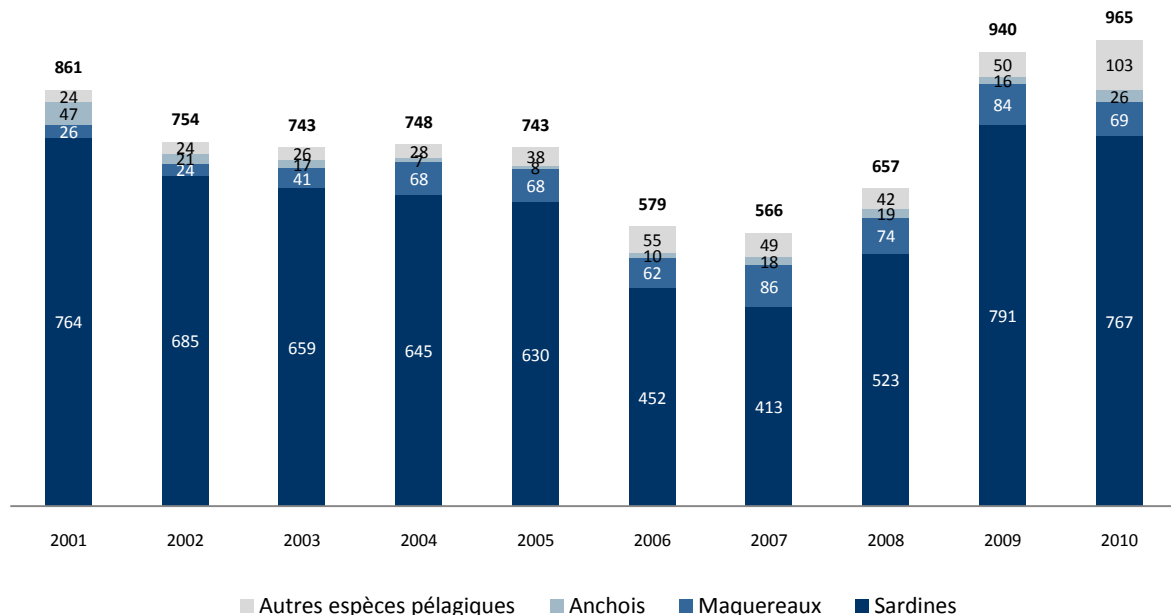
La région concentre donc 39% des industries de valorisation de la pêche au Maroc en 2008.

<sup>2</sup>Source : Département des pêches maritimes

### III.1.2. Volume des captures marocaines des pélagiques par type

Le diagramme suivant présente le volume des captures de poisson pélagique sur la dernière décennie. Il est à noter que le volume de captures de poisson pélagique diffère de la production halieutique totale puisque cette dernière comprend également les captures de crustacés, de céphalopodes, de poisson d'eau douce et les produits de l'aquaculture.

**Figure 11. Volume des captures marocaines des pélagiques par type (en kT)**



Source : ONP

On constate que sur la période s'étalant de 2002 à 2006, les captures marocaines de poisson pélagique sont restées stables à environ 747 kT de poisson par an en moyenne. En 2006 particulièrement, ces captures ont chuté à 579 kT puis à 566 kT en 2007.

La stagnation puis la baisse des captures sur le début de la décennie 2000 s'explique par le phénomène de surpêche sur les côtes marocaines due à la gestion approximative de la pêche entraînant une concentration des captures sur certaines espèces.

Cependant, depuis 2008, on assiste à des captures de poisson pélagique en hausse du fait de la reconstitution des stocks de biomasse spécialement dans les régions du sud et ce, du fait de la stratégie Halieutis mise en place par les autorités et de la prise de conscience de la nécessité de préserver les ressources à travers :

- L'octroi de quotas pour atteindre des rendements de pêche optimums ;
- La modernisation des navires et des équipements de pêche ;
- Des investissements dans les infrastructures portuaires ;
- L'encouragement de l'aquaculture.

Ainsi, sur la période allant de 2007 à 2010, on assiste à une reprise significative des pêches de poisson pélagique qui passent de 566kT en 2007 à plus de 965kT en 2010.

## Focus 2009-2010

Tableau 20 Débarquements d'espèces pélagiques en volume et en valeur au Maroc

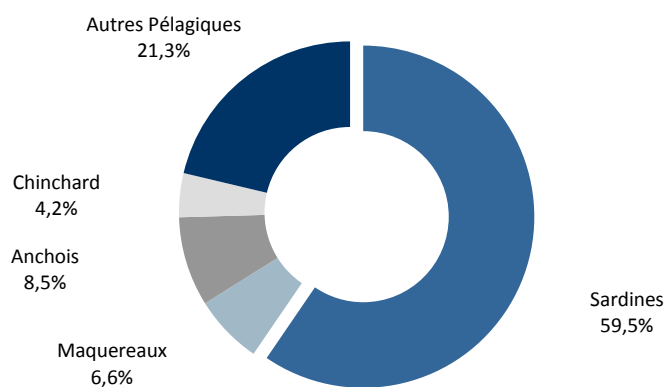
Produits	2009		2010		Variation		
	Tonnage (kT)	MDhs	Tonnage (kT)	MDhs	Tonnage	Prix	Valeur
Sardines	791	1 145	767	1 141	-3%	3%	0%
Maquereaux	84	147	69	126	-17%	4%	-14%
Anchois	16	97	26	162	60%	4%	67%
Chinchard	23	115	15	80	-36%	7%	-31%
Autres Pélagiques	26	253	88	408	235%	-52%	61%
<b>Total</b>	<b>940</b>	<b>1 757</b>	<b>965</b>	<b>1 916</b>	<b>3%</b>	<b>6%</b>	<b>9%</b>

Source : ONP

Le secteur de la pêche au Maroc se caractérise par des débarquements importants d'espèces pélagiques et une campagne de pêche régulière. Cependant, cette évolution a été contrastée d'une espèce à l'autre. Ainsi, on constate que les débarquements de sardines ont connu un recul de 3% en volume et les captures de maquereaux ont enregistré une baisse en volume de l'ordre de 17% tandis que les débarquements d'anchois ont été marqués par une hausse significative étant donné qu'ils ont enregistré une augmentation de 60% en volume en 2010.

En valeur, les débarquements nationaux de sardines sont restés stables par effet de compensation de la baisse du volume et d'une augmentation du prix moyen de vente. En ce qui concerne les débarquements de maquereaux, ceux-ci ont enregistré une diminution en valeur de 14% du à l'effet compensé de la baisse du volume et une augmentation du prix moyen de 4%. Les débarquements d'anchois ont en revanche connu une forte augmentation en valeur (+67%) due à l'effet conjugué de l'augmentation du volume de 60% et une augmentation du prix moyen de 4%.

Figure 12. Débarquements pélagiques en 2010 par espèce en valeur



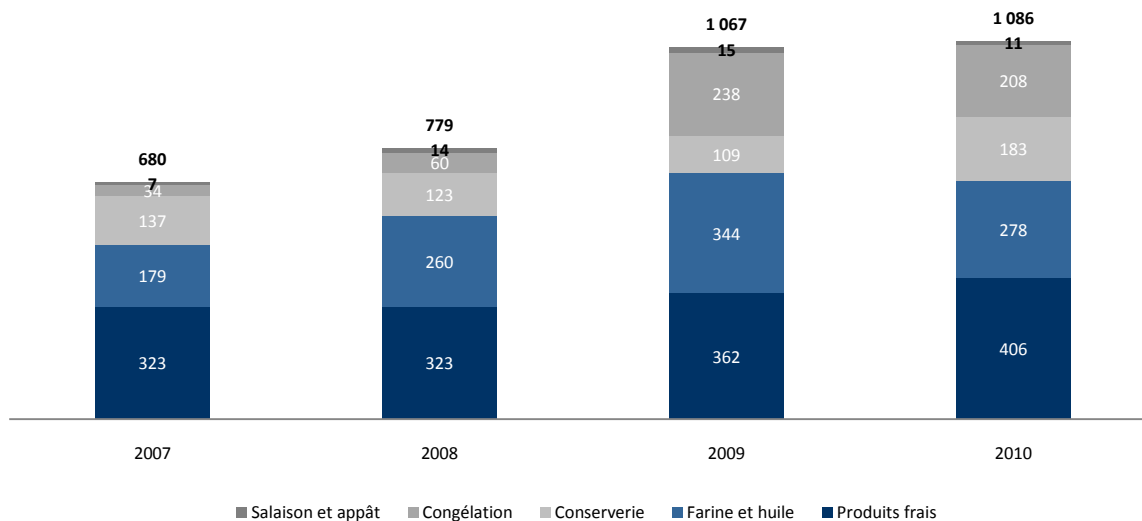
Source : Unimer SA

Les débarquements de sardines constituent en valeur la part la plus importante des captures au Maroc en 2010 avec plus de 60% de la valeur totale, suivis des maquereaux avec 7% puis des anchois (8%).

### III.2. La valorisation des ressources halieutiques

Le diagramme suivant présente la production halieutique totale marocaine sur les trois dernières années et sa répartition suivant son utilisation :

**Figure 13. Production halieutique du Maroc (en milliers de tonnes)**



Source : ONP

La production halieutique totale, correspondant au tonnage de produits de la mer pêchés annuellement (toutes espèces confondues) a atteint 1 086 KT en 2010, soit une évolution moyenne de 16,9% sur la période. La majorité de cette production est consommée directement en tant que poisson frais ou utilisée pour la production d'huile et de farine.

Les produits frais correspondant au poisson destiné à la consommation directe par le consommateur final sans transformation restent le premier débouché de la production halieutique nationale. Environ 48% de la production halieutique nationale en 2007 était destinée à la consommation. Cette proportion a baissé pour atteindre 37% en 2010.

La production de farine et d'huile de poisson est le deuxième débouché le plus important de la production halieutique nationale et représente 26% de la production halieutique nationale en 2007. Cette proportion a augmenté pour atteindre 33% en 2008 puis a diminué passant à 25,6% en 2010.

La production de farine et d'huile reste un segment du secteur de la transformation des produits de la mer mais représente un segment à faible valeur ajoutée en comparaison avec les secteurs à plus forte valeur ajoutée tels que ceux de la conserve de poisson ou de la congélation.

Le secteur des conserveries de poisson, qui englobe à la fois le sous segment des conserves de poisson et le sous segment des semi-conserves de poissons, représentait en 2007 20% des débouchés de la production halieutique. Cette proportion a baissé pour atteindre 16% en 2008 et 10% en 2009 et enfin a connu une augmentation de près de 7 pbs atteignant 16,9% en 2010.

5% de la production halieutique nationale, soit 34 KT a été destiné en 2007 au secteur de la congélation des produits de la mer. Cette proportion a augmenté pour atteindre 8% en 2008, 22% en 2009 et a enfin diminué pour atteindre 19,2% en 2010.

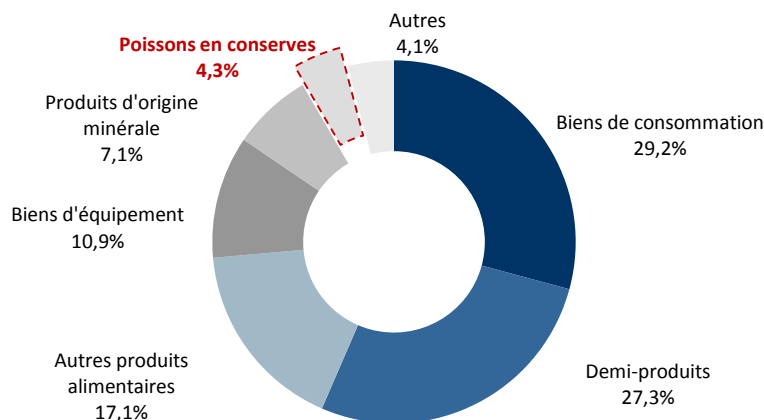
Pour ce qui est du segment salaison et appât, qui correspond au poisson destiné à être réutilisé par le secteur de la pêche, il constitue un débouché résiduel puisqu'il représente moins de 1% des débouchés de la production halieutique nationale.

### III.3. Le secteur de conserves et semi-conserves de poissons pélagiques au Maroc

#### III.3.1. Importance du secteur des conserves et semi-conserves de poisson dans les exportations marocaines

Le diagramme suivant représente la part de chaque secteur d'activité de l'économie marocaine dans le total des exportations marocaines en 2009 :

**Figure 14. Part de chaque secteur dans le total des exportations en 2009**



Source : Rapport BkAM 2009

Selon le rapport Bank Al Maghrib 2009, le total des exportations marocaines en 2009 a atteint un montant de 111,9 milliards de dirhams.

Pour ce qui est des exportations de produits alimentaires, celles-ci ont atteint 23,9 Milliards de dirhams, soit 21,4% des exportations totales du royaume.

Il est à souligner que le secteur des conserveries de poisson se subdivise en 2 sous-secteurs que sont le sous-secteur des conserves de poisson d'une part et le sous-secteur des semi-conserves de poisson d'autre part. La part des exportations de poissons en conserve dans les exportations totales marocaines, présentée dans le diagramme ci-dessus regroupe à la fois les exportations de conserves et les exportations de semi-conserves de poisson.

Ainsi, le montant des exportations du secteur des conserves et semi-conserves de poisson a atteint 4,8 milliards de dirhams en 2009, soit 20,2% du total des exportations de produits alimentaires et 4,3% du total des exportations marocaines.

Il est à souligner également que ce secteur a une dimension sociale non négligeable du fait qu'il emploie une main d'œuvre conséquente. Selon les associations du secteur, AMASCOP et UNICOP en tête, l'ensemble des sociétés du secteur employait en 2009 un total de 130 000 personnes, dont 4 000 permanents, 25 000 saisonniers et participe d'année en année à la création de 100 000 emplois indirects.

### III.3.2. Segment des conserves de poisson pélagique

Le tableau suivant présente la valeur des exportations de conserves par type de poisson :

Tableau 21 Répartition en valeur des exportations de conserves par type de poisson

	2007-2008		2008-2009		2009-2010		TCAM	
	Volume (kT)	Valeur (MDhs)	Volume (kT)	Valeur (MDhs)	Volume (kT)	Valeur (MDhs)	Volume	Valeur
Sardines	103	2 561	113	3 043	117	3 235	6,6%	12,4%
<b>% Total</b>	<b>88,0%</b>	<b>82,9%</b>	<b>90,4%</b>	<b>87,5%</b>	<b>88,4%</b>	<b>86,3%</b>	<b>0,3 pb</b>	<b>3,4 pb</b>
Maquereaux	10	373	9	349	13	447	14,0%	9,5%
<b>% Total</b>	<b>8,5%</b>	<b>12,1%</b>	<b>7,2%</b>	<b>10,0%</b>	<b>9,8%</b>	<b>11,9%</b>	<b>1,3 pb</b>	<b>-0,1 pb</b>
Thon	2	108	1	55	0	30	-55,3%	-47,3%
<b>% Total</b>	<b>1,7%</b>	<b>3,5%</b>	<b>0,8%</b>	<b>1,6%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,8%</b>	<b>-1,4 pb</b>	<b>-2,7 pb</b>
Autres	2	46	2	32	2	35	0,0%	-12,8%
<b>% Total</b>	<b>1,7%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,6%</b>	<b>0,9%</b>	<b>1,5%</b>	<b>0,9%</b>	<b>-0,2 pb</b>	<b>-0,6 pb</b>
<b>Total</b>	<b>117</b>	<b>3 088</b>	<b>125</b>	<b>3 479</b>	<b>132</b>	<b>3 747</b>	<b>6,4%</b>	<b>10,2%</b>

Source : EACCE

Les exportations de conserves en valeur de poisson ont totalisé un montant de plus de 3,7 milliards de dirhams sur la campagne 2009-2010, en progression de 7,7% par rapport à la campagne précédente qui avait connu une hausse de 12,7%. Les exportations de conserves de poisson ont ainsi connu une hausse annuelle moyenne de 10,2% entre les campagnes 2007-2008 et 2009-2010.

L'examen de la structure des exportations de conserves de poisson par produit fait ressortir une prédominance d'un nombre limité d'espèces à savoir la sardine et le maquereau. Ces deux espèces totalisant à elles seules plus de 97% des exportations de conserves en valeur et en volume de poisson pélagique du Maroc.

Les exportations de conserves de poisson se sont inscrites en hausse en 2008 et 2009 du fait d'une plus grande abondance au niveau de la matière première.

Ainsi, les exportations de conserves de sardines et de maquereaux ont enregistré une hausse respective de 6,3% et 28,1% entre les campagnes 2008 et 2009. Les exportations de conserves de thon ont continué à baisser de 45,5% entre les campagnes 2008 et 2009.

En 2008, les exportations de conserves de sardines se sont appréciées de 18,8% contre une baisse des exportations de maquereaux et de thon respective de 6,4% et 49,1% entre 2007 et 2008. Cette baisse s'explique par un plus grand intérêt des professionnels du secteur pour la sardine qui s'est caractérisée sur la saison 2009 par sa qualité et son meilleur rendement matières observé en usine.

Le tableau suivant présente la valeur des exportations de conserves de poisson par destination (en millions de dirhams)

Tableau 22 Évolution de la valeur des exportations de conserves de poisson par destination

	2007-2008	2008-2009	2009-2010	TCAM
Europe	1 440	1 560	1 784	11,3%
<b>% Total</b>	<b>46,6%</b>	<b>44,8%</b>	<b>47,6%</b>	<b>1,0 pb</b>
Afrique	1 189	1 401	1 371	7,4%
<b>% Total</b>	<b>38,5%</b>	<b>40,3%</b>	<b>36,6%</b>	<b>-1,9 pb</b>
Moyen Orient	321	338	370	7,4%
<b>% Total</b>	<b>10,4%</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,9%</b>	<b>-0,5 pb</b>
Amériques	113	143	179	25,9%
<b>% Total</b>	<b>3,7%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,8%</b>	<b>1,1 pb</b>
Autres	24	37	43	33,9%
<b>% Total</b>	<b>0,8%</b>	<b>1,1%</b>	<b>1,1%</b>	<b>0,4 pb</b>
<b>Total</b>	<b>3 088</b>	<b>3 479</b>	<b>3 747</b>	<b>10,2%</b>

Source : EACCE

L'Europe représente le principal débouché pour les exportations marocaines de conserves de poisson pélagique : la part des exportations de conserves à destination de l'Europe représente en moyenne 46,4% des exportations totales de conserves de poisson sur les campagnes 2007-2008, 2008-2009 et 2009-2010.

Le fait que l'Europe soit le premier client du Maroc s'explique par la proximité géographique de ce dernier, par les liens commerciaux historiques qui se sont établis ainsi que par la libéralisation progressive du commerce mondial qui a permis d'abolir les barrières douanières à l'entrée du continent européen.

L'Afrique représente le second débouché des conserves marocaines de poisson avec une part moyenne de 38,5% et ce, grâce à sa proximité géographique et aux habitudes alimentaires de certaines régions d'Afrique de l'Ouest (consommation de plats à base de sardine).

La part des exportations marocaines de conserves de poisson à destination du Moyen Orient dans les exportations totales est restée stable sur la période avec une moyenne de 10,0%.

La part des exportations marocaines de conserves de poisson à destination des Amériques dans les exportations totales est en croissance sur la période. Si la part des exportations marocaines de conserves de poisson à destination des Amériques dans les exportations totales reste relativement faible, il ne demeure pas moins que l'activité à destination des États-Unis est considérée comme un relais de croissance important par les professionnels du secteur. Les exportations à destination des États-Unis sont appelées à se développer du fait que les accords de libre-échange signés avec ce pays contribueront à améliorer la compétitivité des produits marocains. De plus, le marché américain offre des perspectives de croissance importante.

### III.3.3. Segment des semi-conserves de poisson pélagique

Le tableau suivant présente la valeur des exportations des semi-conserves par type de poisson :

Tableau 23 Évolution de la valeur des exportations des semi-conserves par type de poisson

	2007-2008		2008-2009		2009-2010		TCAM	
	Volume (kT)	Valeur (MDhs)	Volume (kT)	Valeur (MDhs)	Volume (kT)	Valeur (MDhs)	Volume	Valeur
Anchois	15	856	16	942	17	1 037	5,2%	10,1%
<b>% Total</b>	<b>93,8%</b>	<b>94,7%</b>	<b>94,7%</b>	<b>96,7%</b>	<b>95,4%</b>	<b>96,6%</b>	<b>1,7 pb</b>	<b>1,9 pb</b>
Sardines	1	25	1	20	1	19	-7,4%	-12,8%
<b>% Total</b>	<b>4,4%</b>	<b>2,8%</b>	<b>3,6%</b>	<b>2,1%</b>	<b>3,4%</b>	<b>1,8%</b>	<b>-0,9 pb</b>	<b>-1,0 pb</b>
Autres	0	23	0	12	0	18	-18,4%	-11,5%
<b>% Total</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,5%</b>	<b>1,8%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,1%</b>	<b>1,7%</b>	<b>-0,7 pb</b>	<b>-0,9 pb</b>
<b>Total</b>	<b>16</b>	<b>904</b>	<b>17</b>	<b>974</b>	<b>17</b>	<b>1 074</b>	<b>4,3%</b>	<b>9,0%</b>

Source : EACCE

Les exportations marocaines de semi-conserves ont dépassé 1,0 milliard de dirhams en 2009-2010, en progression annuelle moyenne de 9,0% sur les trois dernières campagnes de pêche.

L'examen de la structure des exportations de semi-conserves de poisson par produit fait ressortir une prédominance de l'anchois, puisque cette espèce totalise plus de 96% des exportations marocaines de semi-conserves de poisson.

Les exportations de semi-conserves des autres catégories de poisson telles que la sardine restent résiduelles et représentent moins de 3% des exportations totales marocaines de semi-conserves en valeur.

Avec plus de 17 KT et 1,0 milliard de dirhams de semi-conserves exportées durant la campagne 2009-2010, le Maroc est considéré comme le premier exportateur de semi-conserves d'anchois au monde. Il bénéficie d'une espèce noble d'anchois recherchée et appréciée partout dans le monde : l'Engraulis Encrasicolus.

Le tableau suivant, présente la valeur des exportations de semi-conserves de poisson par destination (en millions de dirhams) :

Tableau 24 Évolution de la valeur des exportations des semi-conserves par destination

	2007-2008	2008-2009	2009-2010	TCAM
Europe	763	859	954	11,8%
<b>% Total</b>	<b>84,4%</b>	<b>88,3%</b>	<b>88,8%</b>	<b>4,4 pb</b>
Amériques	111	92	92	-9,0%
<b>% Total</b>	<b>12,3%</b>	<b>9,5%</b>	<b>8,6%</b>	<b>-3,7 pb</b>
Autres	30	22	28	-3,4%
<b>% Total</b>	<b>3,3%</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,6%</b>	<b>-0,7 pb</b>
<b>Total</b>	<b>904</b>	<b>973</b>	<b>1 074</b>	<b>9,0%</b>

Source : EACCE

On remarque une concentration des ventes du Maroc à destination de l'Europe, en moyenne de 87,2% des exportations sur les campagnes 2007-2010.

En particulier, 3 pays représentent 77,2% des exportations marocaines de semi-conserves en 2009. Il s'agit par ordre d'importance de la France de l'Espagne et de l'Italie.

La prédominance de l'Europe dans les exportations marocaines de semi-conserves de poisson s'explique d'une part par des raisons culturelles qui tiennent au fait que l'anchois, qui est à la base des semi-conserves de poisson, est un produit consommé historiquement par les pays européens, en particulier ceux du bassin méditerranéen et du Sud de l'Europe. D'autre part, par le fait que l'anchois est un produit noble, destiné à des consommateurs connaisseurs et consommé par des populations à fort pouvoir d'achat. Et ce, contrairement aux conserves de sardines par exemple qui est considéré comme un produit de consommation courante.

Les exportations de semi-conserves marocaines à destination de l'Europe en valeur ont augmenté de 904 MDhs en 2007-2008 à 1 074 MDhs en 2009-2010 du fait des perspectives de croissance importante enregistrées dans certains pays tels que l'Espagne ou le Royaume-Uni.

### III.4. Principaux acteurs du secteur des conserves et semi-conserves de poisson pélagique au Maroc:

#### III.4.1. Acteurs du segment des conserves de poisson pélagique

Le secteur de la conserve de poisson pélagique au Maroc est un secteur fragmenté : l'UNICOP dénombre en effet plus de 32 sociétés opérant dans le secteur. Parmi les opérateurs les plus significatifs du secteur, nous pouvons citer :

**Aveiro Maroc** : La société Nouvelle Aveiro Maroc a été fondée en 1946. Elle est spécialisée dans la production et la commercialisation de conserves de poisson pélagique. La société est détenue par le groupe Bicha. Elle dispose d'une usine dans la nouvelle zone industrielle d'Ait Melloul à Agadir pouvant traiter chaque année près de 40.000 tonnes de matières premières. Les conserves de poisson sont commercialisées à travers les trois marques phares que sont : Delmonaco, Libertador et Samaki. Plus de 90% de son chiffre d'affaires est réalisé à l'export.

**Belma** : Belma a été créée en 1947 à Agadir. Après avoir été longtemps basée au port d'Agadir, la société a déménagé ses unités de production au quartier industriel de Ait Melloul à proximité de l'aéroport d'Agadir courant 2008. Belma a traité en 2007 dans son unité de production plus de 90 millions de boîtes, soit 21 000 T de poisson traité. Les produits Belma sont commercialisés principalement sous les marques Anza, Armorial et Belma. Belma emploie plus de 1 000 personnes dont 100 permanents. En 2008, Belma a réalisé un chiffre d'affaires de 217,1 MDhs et a exporté la quasi-totalité de sa production vers les pays d'Europe et d'Afrique.

**Consenor** : Consenor est un groupe agroalimentaire fondé en 1933 et spécialisé dans la fabrication de conserves de sardines et de maquereaux. Consenor est un groupe familial détenu par Sanam Holding. Les unités de production du groupe Consenor sont basées à Agadir. La marque phare du groupe Consenor est la marque Princesse. Le groupe Consenor emploie une main d'œuvre de plus de 1 500 employés majoritairement composés d'ouvriers saisonniers. Le chiffre d'affaires de Consenor s'est établi en 2010 (9 mois) à 233,5 MDhs et a été réalisé pour plus de 95% à l'export.

**LGMC** : LGMC ou Les Grandes Marques et Conserveries Chérifiennes Réunies est une société créée en 1933 à Agadir. Elle est aujourd'hui détenue en majorité par le fonds d'investissements Mutandis. LGMC est présente sur l'ensemble des segments de conserves de poisson pélagique à savoir les conserves de sardines, de maquereaux, de thon ainsi que les semi-conserves d'anchois. La société possède également une activité annexe de production de conserves d'abricots. LGMC dispose de plusieurs unités de production localisées à Agadir, Safi et El Jadida. LGMC commercialise ses produits sous sa marque phare Anny. LGMC a réalisé en 2008 un chiffre d'affaires de 363,6 MDhs réalisé à plus de 95% à l'export.

**Unimer SA** : Unimer SA est une société créée en 1973 suite à la concentration de plusieurs conserveries de poisson basées à Safi et à Agadir. Cette société est spécialisée dans la conserve de poisson pélagique et plus particulièrement dans la conserve de la sardine et l'anchois (Après la fusion absorption de la société LMVM), qui reste son activité de prédilection à ce jour. En 1986, Unimer SA a été acquise par la famille Saïd Alj, groupe auquel elle appartient toujours aujourd'hui en majorité à travers différents holdings financiers. Suite à un développement soutenu de son activité durant les années 1990, la société a été introduite en 2001 à la bourse de Casablanca.

Unimer SA destine l'essentiel de sa production à l'export et plus particulièrement aux marchés africains où sa marque phare Titus jouit d'une grande image de marque. Unimer SA a réalisé au 31/12/2010 un chiffre d'affaires de 444,5 Mdh (9 mois).

### III.4.2. Acteurs du segment des semi-conserves de poisson pélagique

---

Le secteur de la semi-conserve de poisson pélagique au Maroc est un secteur où le nombre d'opérateurs est plus réduit que dans le secteur de la conserve de poisson pélagique. L'AMASCOP recense moins de 20 sociétés dans le secteur. En outre, le secteur est dominé par un nombre relativement réduit de sociétés qui sont les suivantes :

**Unimer SA** : à travers l'absorption de la société La Monégasque Vanelli, Unimer SA développe son activité de production des semi-conserves d'anchois. La société dispose de plus de 6 unités industrielles de production ainsi que des plateformes commerciales dédiées dans les principaux pays cibles. Parmi les principales marques commercialisées : La Monégasque, Vanelli, Famosa, etc. En 2010, L'activité de semi-conserves d'anchois d'Unimer SA a généré un chiffre d'affaires<sup>3</sup> de 187,3 Mdhs, dont 70,8% a été réalisée en Europe.

**Groupe El Jabri** : Le groupe El Jabri est composé de 3 sociétés opérant dans le secteur des semi-conserves d'anchois : les sociétés Industry Moroccan Anchovies (IMA) et Agadir Océan basées à Agadir et la société des Conserves Orientales CONOR basée à Oujda. L'IMA, qui est installée dans la ville d'Agadir, compte deux unités de fabrication. Une estimation porterait le chiffre d'affaires du groupe à 250,0 MDhs en 2008.

---

<sup>3</sup> Chiffre d'affaires réalisé sur 9 mois.

## **PARTIE VI.      ACTIVITE D'UNIMER SA (POSTFUSION)**

## I. Historique

Les premières conserveries ont été créées au Maroc dans les années 1920. La société Unimer SA a vu le jour en 1973 suite au regroupement de plusieurs conserveries de poisson basées au Maroc. La transformation du poisson et plus particulièrement de la sardine a constitué l'activité première du groupe.

Suite à plusieurs acquisitions stratégiques opérées dans le secteur de l'agro-alimentaire, le groupe Unimer a progressivement diversifié son activité vers la conserverie végétale (VCR/Uniconserves), la distribution (Label Vie), la logistique (VCR Logistics) et les produits surgelés (King Génération).

Les principaux événements ayant marqué l'évolution historique du groupe Unimer sont les suivants :

Tableau 25 Historique d'Unimer SA

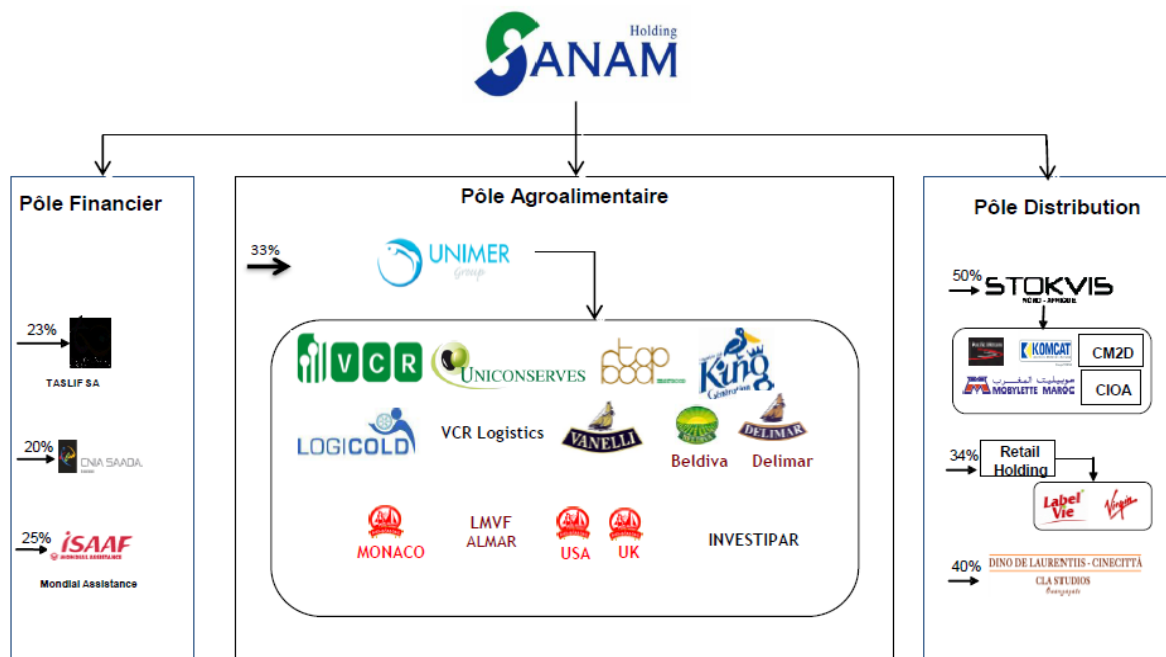
<b>1973</b>	Le 29 juin, création d'Unimer SA avec un capital de 250 000 Dh. La société est fondée par M. Elie Bensabat suite à la fusion de plusieurs sociétés de conserves de poisson : Pecadir (M. Bensabat), Saretam (M. Cordonnier), Unimaco (M. Ledun) et Etamar (M. Cordonnier)
<b>1976</b>	Unimer SA absorbe la société de conserve de poisson Pecadir (Société des pêcheries et conserveries d'Agadir)
<b>1977</b>	Unimer SA prend le contrôle des Vinaigreries Chériennes Réunies (VCR) à hauteur de 74%
<b>1986</b>	Reprise d'Unimer SA par les holdings ETAMAR et Aljia Holding, détenues par M. Said Alj
<b>1992</b>	Unimer SA prend le contrôle de Pikarome Maroc à hauteur de 99%  Regroupement des sièges sociaux d'Unimer SA et VCR à Ain Sebaâ sur le même site que celui abritant l'unité de production de VCR
<b>1996</b>	Accès au marché de la communauté Juive Orthodoxe grâce à l'agrément « Orthodox Union » sur les sites de production
<b>1998</b>	Intégration des normes d'auto contrôle HACCP pour l'assurance qualité du produit fini (Hazard Analysis Critical Control Point)
<b>1999</b>	Absorption de la société Pikarome Maroc et démarrage d'un programme qualité sur le site d'Agadir « Programme Global Qualité »
<b>2000</b>	Accord de sous-traitance signé entre Unimer SA et la société Covem pour la production de concentré de tomates
<b>2001</b>	Introduction en bourse de la société Unimer SA  Prise de contrôle de la société Top Food Morocco à 100%
<b>2003</b>	Création de la société VCR Logistics par Unimer SA
<b>2004</b>	Acquisition de la société Uniconserves à 100%
<b>2005</b>	Prise de participation de 33,8% dans Retail Holding, société de participation qui contrôle Hyper SA (58,3% Label vie, Carrefour, Metro)
<b>2008</b>	Rachat de l'usine Covem, usine de conditionnement de fruits et légumes surgelés
<b>2009</b>	Acquisition de 80% de la société King Génération
<b>2010</b>	Fusion absorption de La Monégasque Vanelli Maroc

Source : Unimer SA

Les choix stratégiques d'Unimer SA ont été en permanence basés sur l'exploitation des avantages concurrentiels et des opportunités offertes par le secteur agroalimentaire. Ainsi, le groupe couvre un nombre important de métiers disposant d'une remarquable capacité d'intervention dans les principales étapes de la chaîne de valeur et de la distribution des produits destinés à l'alimentation.

## II. Appartenance à un groupe

Figure 15. Organigramme structurel de SANAM Holding / Groupe Saïd Alj en septembre 2011



Source : Unimer SA

### II.1. Présentation du groupe

SANAM Holding, contrôlé par la famille Saïd ALJ est un groupe de sociétés et holdings présent dans de nombreux secteurs d'activités à travers 4 pôles organisés :

#### II.1.1. Le pôle agroalimentaire

Le pôle agroalimentaire regroupe les participations dans les groupes de conserveries de poisson et végétale La Monégasque Vanelli et Unimer SA.

Le groupe Unimer / LMVM comprend plusieurs sociétés dont Unimer SA, La Monégasque Vanelli France, VCR-Sodalmu, Uniconserves, Top Food, VCR Logistics, King Generation, Retail Holding (détentriche d'une participation de 58,3% dans la société de distribution Label'Ve).

Repris par la famille Alj en 1986, Unimer SA est une société industrielle spécialisée dans la production de la conserve de sardine. Avec plusieurs unités de production à Safi et Agadir, Unimer SA figure parmi les plus importantes conserveries de sardines au Maroc. Unimer SA est cotée à la Bourse de Casablanca depuis 2001.

Filiale à 99,5% d'Unimer SA, VCR est spécialisée dans la conserve végétale, les sauces, les condiments et le vinaigre.

Suite à l'opération de fusion absorption, LMVM appartient désormais au pôle Unimer SA.

La société Top Food est spécialisée dans la conserverie de fruit et légumes destinés à l'export et actuellement filiale de la société Unimer SA détenue à hauteur de 99,5%.

La société Uniconserves : créée en 2003 et reprise par le groupe en 2004 pour reprendre l'activité olive jusque-là assurée par Top Food, Uniconserves est une conserverie d'olives dont la production est destinée essentiellement à l'export.

King Generation est une société nouvellement acquise par le groupe à hauteur de 80% et opérant dans le secteur de la surgélation et de la logistique de produits alimentaires.

#### II.1.2. Le pôle financier

Le pôle financier regroupe des participations dans les sociétés Taslif, CNIA Assurances ainsi que Issaâf Mondial Assistance.

La société TASLIF : Opérant dans le secteur du crédit à la consommation, Taslif a pour objet de réaliser toutes les opérations de financement et de crédit de tous biens et services destinés à la consommation ou à l'équipement à usage personnel, domestique, collectif, commercial, industriel et professionnel. Cette société créée en 1986 est cotée à la Bourse de Casablanca depuis 1997.

La société CNIA SAADA : CNIA Saada Assurance est une compagnie d'assurance de droit marocain, née en 2006 de la fusion de CNIA Assurance et d'ES SAADA et contrôlée par SAHAM Finances qui détient 52,8% de son capital et de ses droits de vote. En avril 2006, SANAM Holding a cédé 24% de sa participation dans Taslif au Groupe SAHAM et a acquis 15% du capital de CNIA. SANAM Holding transfère ainsi sa majorité dans Taslif au groupe SAHAM. Ce partenariat capitalistique a pour objectif de pérenniser l'activité Taslif en l'adossant à CNIA Assurance et Essaada avec un important réseau de distribution et de développer les ventes des produits d'assurance en facilitant leur financement. A ce jour, et suite à la dernière augmentation de capital, SANAM Holding détient une participation de 19,6% dans CNIA SAADA.

ISAAF Mondial Assistance : Créée par trois compagnies d'assurances et trois banques de la place et Mondial Assistance France en 1981, IsAAF Mondial Assistance est une filiale du groupe Mondial Assistance. Mondial Assistance Group est détenu par le groupe Allianz et est le leader mondial de l'assistance et de l'assurance voyage. IsAAF Mondial Assistance est aujourd'hui un leader national en matière d'assistance. SANAM Holding détient à ce jour 25% de ISAAF Mondial Assistance.

### II.1.3. Le pôle distribution et services

Ce pôle comprend notamment les activités de grande distribution, la distribution de matériel technique et BTP, ainsi que la distribution cinématographique.

Stokvis Nord Afrique : Stokvis Nord Afrique est spécialisée dans l'importation et la distribution de matériel technique. Son champ d'activité est large, mais reste principalement axé sur les secteurs des engins de BTP, Mines et Carrières et Agricoles. Stokvis Nord Afrique est présente également dans les secteurs du matériel de manutention, de froid, de rayonnage et de nettoyage. Stokvis Nord Afrique est cotée à la bourse de Casablanca depuis 2007.

Retail Holding : Afin d'assurer la distribution de ses produits agroalimentaires, SANAM Holding a acquis des participations dans Retail Holding, principal actionnaire de la société Hyper S.A., spécialisée dans la grande distribution. Cette filiale du Groupe Best Financière, comprend :

- 34 supermarchés sous l'enseigne Label'Vie dont 11 ont été convertis en « Carrefour Market Label' Vie » en juillet 2011 et les 22 restant seront convertis avant fin 2011 ;
- 2 hypermarchés sous l'enseigne Carrefour présents à Salé et Marrakech, et plusieurs projets de construction de nouveaux hypermarchés dans les principales villes du Royaume (Socco alto à Tanger et Borj Fez à Fès) ;
- Acquisition à 120 millions d'euros de Metro Cash Carry Maroc par Label'Vie en fin novembre 2010.

Retail Holding détient également des participations dans la société de distribution de produits à vocation culturelle Virgin Megastore. Le premier magasin Virgin Megastore a ouvert ses portes en 2007 dans l'aéroport Mohamed V de Casablanca. La société est dotée d'un plan de développement important puisque un 2<sup>ème</sup> magasin d'une superficie de 2 500 m<sup>2</sup> a ouvert à Marrakech courant Avril 2010.

CLA Studios : est une société gérant de grands studios de tournage de dimension internationale construits sur une superficie de 200 hectares à Ouarzazate. Cette entreprise agit en partenariat avec Dino De Laurentis, producteur de cinéma italien de grande renommée, et avec la société Cinecitta Studios gérante des plus grands studios en Europe situés à Rome.

Atlas Studios : est une société gérant de grands studios de tournage également basée à Ouarzazate.

## II.2. Évolution de la structure du groupe SANAM / Saïd Alj

Tableau 26 Évolution de la structure du groupe SANAM / Saïd Alj

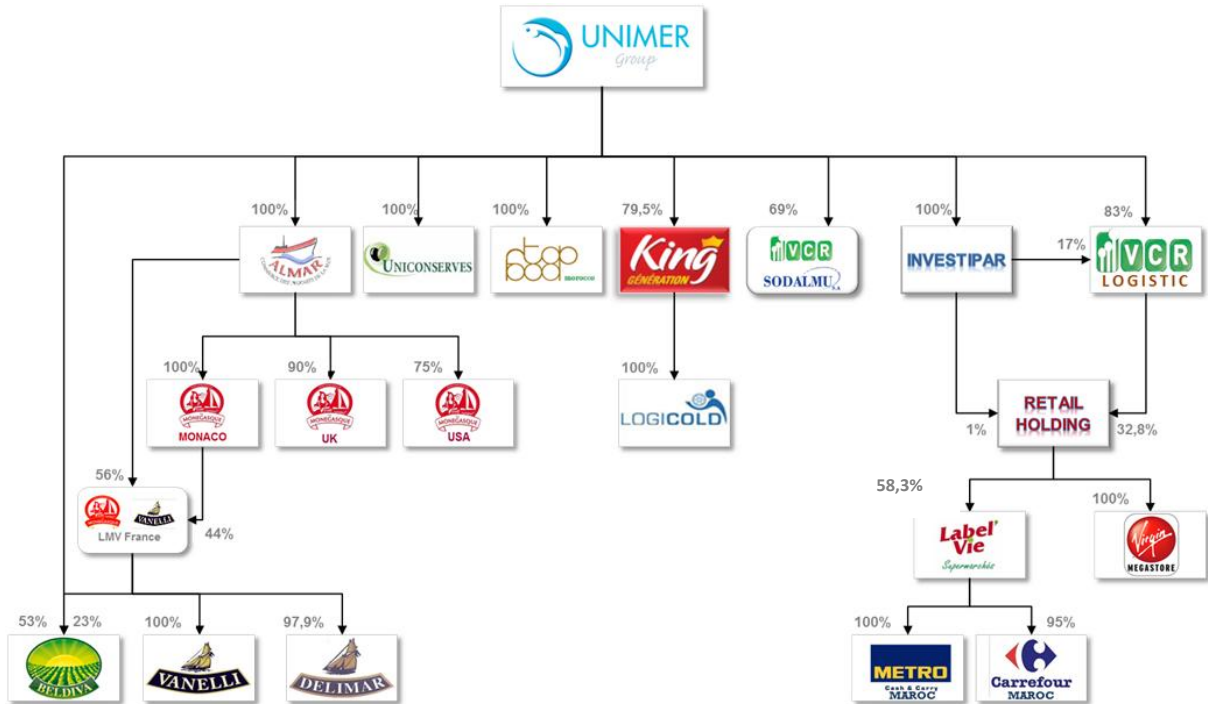
<b>1986</b>	Prise de participation dans les sociétés Unimer SA et VCR Création de la société Taslif
<b>1987</b>	Prise de participation dans la société Stokvis Nord Afrique à hauteur de 3,69%
<b>1992</b>	Prise de contrôle des sociétés Unimer SA et VCR
<b>1997</b>	Prise de contrôle dans de la société Stokvis Nord Afrique Introduction en bourse de la société Taslif
<b>2001</b>	Introduction en bourse de la société Unimer SA Rachat de la société Top Food
<b>2002</b>	Création à Marrakech d'Uniconserves
<b>2003</b>	Création du pôle immobilier (Sanam Immobilier : Villages du Sud - Kasbah Resort)
<b>2004</b>	Partenariat avec Dino de Laurentis et Cinecittà Studios pour la création de CLA Studios à Ouarzazate Création de JAL's Productions, opérant dans le domaine de la production cinématographique et télévisuelle
<b>2006</b>	Rachat de la société CIAV opérant dans le domaine de l'Aviculture (Poussin) Acquisition de 34% de Retail Holding contrôlant Hyper SA, gestionnaire de l'enseigne Label Vie Prise de participation à hauteur de 15% dans le capital de CNIA Assurance Création de First Commercial Estate (FCEC) holding immobilier spécialisé dans l'immobilier commercial
<b>2007</b>	Prise de participation à hauteur de 25% dans le capital de la société Isaaf Mondial Assistance Acquisition de la société Rabat Dawliz, propriétaire et exploitant de l'hôtel Dawliz Salé Acquisition de la société Salaf et co-contrôle de Taslif par SANAM Holding, CNIA Assurance et SAHAM Assurance JAL's Productions procède à l'acquisition des Studios Atlas à Ouarzazate Acquisition de la Monégasque Maroc
<b>2008</b>	Rapprochement entre des groupes La Monégasque Maroc et Vanelli qui donne naissance à LMV, leader mondial de l'anchois
<b>2009</b>	Acquisition de 79,4% du groupe King Generation spécialisé dans la distribution des produits frais et surgelés et détenant à 100% la société Logicold exploitant une plateforme de produits frais et surgelés La participation de SANAM Holding dans CNIA Saada est portée à 19,7%
<b>2010</b>	La société SARETAM, holding de participation contrôlée par M. Saïd Alj et contrôlant 37,48% de la société Unimer SA, acquière 70% du capital de la société Consenor, opérateur important dans le domaine de la conserve de sardine et de maquereaux.

Source : Unimer SA

### III. Filiales d'Unimer SA

La structure d'Unimer SA se présente comme suit :

Figure 16. Filiales d'Unimer SA au 30 octobre 2011



Source : Unimer SA

### III.1. Almar

#### III.1.1. Information d'ordre général

- Dénomination : Almar
- Siège social : « Le Panorama » - 57, rue Grimaldi, MC – 98 000 – Monte Carlo - Monaco
- Forme Juridique : Société Anonyme Monégasque (SAM)
- Domaine d'activité : Société de participations détenant des titres des sociétés du groupe La Monégasque Vanelli
- Date de création : 1962
- Effectif 2009 : 1 employé

Almar est l'ancien holding du groupe La Monégasque Vanelli. Almar détient les titres des sociétés LMVF (à hauteur de 56%), La Monégasque SAM, La Monégasque UK et La Monégasque USA.

#### III.1.2. Actionnariat au 31 décembre 2010

Tableau 27 Actionnariat d'Almar

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
La Monégasque Vanelli Maroc	6 606 930	440 462	440 462	99,9%	99,9%
SANAM Holding	7 770	518	518	0,1%	0,1%
Administrateurs	300	20	20	0,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>6 615 000</b>	<b>441 000</b>	<b>441 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Source : Unimer SA

#### III.1.3. Principaux agrégats financiers

Tableau 28 Principaux agrégats financiers d'Almar

(en K€)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	167,8	117,0	384,4
Résultat net	87,1	12,8	133,2
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer SA

## III.2. Delimar

### III.2.1. Information d'ordre général

- Dénomination : Delimar
- Siège social : Zone Industrielle d'Aït Melloul Lotissement B 606, route de Tiznit, Agadir
- Forme Juridique : Société Anonyme de droit marocain
- Domaine d'activité : Delimar est une société active dans le secteur de la transformation des produits de la pêche et spécialisée dans la production de semi-conserves d'anchois marinés.
- Date de création : 1998
- Effectif 2010 : 329 employés dont 86 temporaires

L'unité de production de Delimar a été développée en 1999 sur le même site à Agadir que celui de l'ancien site de Vanelli Maroc.

Les ateliers de production de Delimar sont dédiés à la transformation d'anchois marinés et à la fabrication de marinades.

Delimar intervient dans la production d'anchois marinés ainsi que des marinades aussi bien pour les marques propres (telles que Vanelli, Pierre Nicolas, etc.) que pour les marques distributeurs (appelés aussi MDD) ou les sans marque (marché de la restauration et cuisines d'hôtels).

La production est acheminée vers la plateforme LMVF pour une distribution sur le marché français.

### III.2.2. Actionnariat au 31 décembre 2010

Tableau 29 Actionnariat de Delimar

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
LMVF	1 958 000	1 958	1 958	97,9%	97,9%
Saïd Alj	22 000	22	22	1,1%	1,1%
Thierry Vanelli	10 000	10	10	0,5%	0,5%
Mehdi Alj	5 000	5	5	0,3%	0,3%
Ismaïl Farih	5 000	5	5	0,3%	0,3%
<b>Total</b>	<b>2 000 000</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Source : Unimer SA

### III.2.3. Principaux agrégats financiers

Tableau 30 Principaux agrégats financiers de Delimar

(en MDhs)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	66,9	67,8	77,6
Résultat net	4,3	5,5	7,8
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer SA

### III.3. Beldiva

#### III.3.1. Information d'ordre général

- Dénomination : Beldiva
- Siège social : Km 23, route de Biougra, Aït Melloul, Agadir
- Forme Juridique : Société Anonyme à Responsabilité Limitée (SARL)
- Domaine d'activité : Beldiva est une société active dans le secteur de la conserverie végétale. Celle-ci est spécialisée dans la production de conserves de tomates semi séchées ainsi que de divers fruits et légumes.
- Date de création : 2004
- Effectif 2010 : 141 employés

Le groupe a créé Beldiva avec pour objectif :

- De se positionner sur un marché à valeur ajoutée ;
- D'élargir et de développer la gamme existante de marinades et de produits d'accompagnement des conserves d'anchois déjà commercialisés par le groupe ;
- De répondre à la forte demande qui émane du marché de la consommation en produits d'apéritifs et d'accompagnement d'hors d'œuvre et d'entrée ;
- D'offrir à l'industrie agro-alimentaire des produits d'utilisation intermédiaire (qui rentre dans la préparation de pizzas ou autres plats cuisinés).

La gamme proposée est constituée de différents légumes assaisonnés. Aussi, celle-ci se décline en :

- Tomates semi séchées ;
- Courgettes, poivrons et aubergines grillées ;
- Artichauts marinés ;
- Olives et tapenades.

La tomate semi séchée au four représente le produit prédominant de cette famille de produits.

La distribution se fait sous marque propre. Etant la seule unité qui dispose d'agrément sanitaire pour les légumes, la production est destinée pour VS Distribution ainsi que La Monégasque Vanelli France vu que le marché principal pour cette gamme se situe en France et en Italie.

Il est à préciser que Beldiva est actuellement locatrice de son unité de production et est propriétaire de l'usine Delimar 2 à Ait Melloul dont le démarrage effectif est prévu pour début 2012 (suite à cela l'ancienne usine sera libérée). Cette usine est située à proximité des sites de Vanelli Maroc et de Delimar, permettant à Beldiva de profiter de synergies avec ses sociétés sœur en particulier en ce qui concerne la mise en commun des capacités de stockage et la logistique.

Par ailleurs, la nouvelle structure en construction disposera d'un atelier de surgélation qui pourra également être utilisé par les autres filiales du groupe.

VS Distribution est un distributeur spécialisé dans la commercialisation de produits surgelés et de produits frais. VS Distribution procède également à la fabrication de produits alimentaires intermédiaires. Sa gamme de produits inclut les tomates confites, les légumes marinés, les oignons, les poivrons, les courgettes, les artichauts, les aubergines, les carottes, etc.

### III.3.2. Actionnariat au 31 décembre 2010

Tableau 31 Actionnariat de Beldiva

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
Unimer SA	6 024 100	60 241	60 241	52,9%	52,9%
LMVF	2 622 800	26 228	26 228	23,0%	23,0%
VS Distribution	2 734 800	27 348	27 348	24,0%	24,0%
<b>Total</b>	<b>11 381 700</b>	<b>113 817</b>	<b>113 817</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Source : Unimer SA

### III.3.3. Principaux agrégats financiers

Tableau 32 Principaux agrégats financiers de Beldiva

(en MDhs)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	32,6	35,1	32,6
Résultat net	6,8	4,6	1,0
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer SA

### III.4. La Monégasque Vanelli France

#### III.4.1. Information d'ordre général

- Dénomination : La Monégasque Vanelli France (LMVF)
- Siège social : Zone Industrielle De Jalday 64500 Saint-Jean-De-Luz
- Forme Juridique : Société par Action Simplifiée - SAS de droit français
- Domaine d'activité : La Monégasque Vanelli France est une plateforme logistique destinée à la distribution et à la commercialisation de semi-conserves d'anchois, de produits dérivés et de produits de la mer.
- Date de création : 1978
- Effectif 2010 : 28 employés

La Monégasque Vanelli France est la société de distribution du groupe dédiée au marché français. Elle y distribue les semi-conserves d'anchois et produits dérivés fabriqués par l'ensemble des unités de production basées au Maroc. La commercialisation passe par 2 canaux de distribution, celui des grossistes et celui des RHF (Restaurants Hors Foyers) / GMS (grandes et moyennes surfaces).

La Monégasque Vanelli France est issue :

- dans un premier temps, de la fusion en 2008 entre la société « La Monégasque France » filiale de distribution du groupe La Monégasque et la société des « Conserves et Salaisons Vanelli », un groupe à forte expertise sur le marché de l'anchois et bénéficiant de relations privilégiées avec les distributeurs ;
- Puis dans un deuxième temps, de la fusion de cette dernière entité avec sa holding « Engraulis ».

La direction générale de cette entité est aujourd'hui assurée par Thierry Vanelli, 3<sup>ème</sup> génération dirigeante de la famille Vanelli.

L'objectif de la fusion entre les deux entités de distribution des groupes La Monégasque d'une part et Vanelli de l'autre est la mise en commun des forces de vente, une optimisation d'une plateforme commerciale et logistique commune en France et l'accroissement des capacités de stockage de l'ensemble du groupe en France.

Les produits sont commercialisés soit sous :

- Marques propres avec la marque Vanelli qui estampille les spécialités marinées et La Monégasque qui couvre principalement la semi-conserve d'anchois salés ;
- Sous marques distributeurs (MDD) pour tous les produits commercialisés (allant des produits à base d'anchois et dérivés, aux Marinades..).

La Monégasque Vanelli France commercialise également des marques régionales caractérisées par leur forte implantation régionale telles que Basquaya, Jean Gui, Blason de Monaco, Famosa.

La Monégasque Vanelli France accompagne son développement par la mise sur le marché Français de manière régulière de nouvelles recettes de salades de fruits de mer et d'anchois ainsi que de plats cuisinés adaptés et issus d'une recherche et innovation dédiée.

La totalité du chiffre d'affaires de LMVF est réalisée sur le marché français.

#### III.4.2. Actionnariat au 31 décembre 2010

Tableau 33 Actionnariat de La Monégasque Vanelli France

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
La Monégasque SAM	544 406	20 843	20 843	43,9%	43,9%
Almar	694 852	26 602	26 602	56,1%	56,1%
<b>Total</b>	<b>1 239 258*</b>	<b>47 445</b>	<b>47 445</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Source : Unimer SA

### III.4.3. Principaux agrégats financiers

Tableau 34 Principaux agrégats financiers de La Monégasque Vanelli France

(en M€)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	31,3	25,0	26,1
Résultat net	0,2	0,5	0,6
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	0,2	-	-

Source : Unimer SA

En 2009, le chiffre d'affaires connaît une baisse de -20,2% par rapport à 2008. Cependant, cette diminution du chiffre d'affaires ne correspond pas à une baisse d'activité de la société. En effet, ni une baisse des volumes de production ni une baisse des prix ne permet d'expliquer ce repli.

La baisse du chiffre d'affaires sur cette période est à mettre au compte de l'entrée en vigueur en France à partir de janvier 2009 de la Loi de Modernisation de l'Économie qui a entraîné un changement au niveau de la comptabilisation du budget commercial.

Ce budget commercial, également appelé marge arrière, correspond à la marge comptabilisée dans le chiffre d'affaires de LMVF et refacturée par les distributeurs à la fin de l'exercice. A partir de janvier 2009, ce budget commercial a été déduit directement par LMVF de la première facturation aux distributeurs.

Cette facturation a eu pour conséquence une baisse significative des ventes au niveau du chiffre d'affaires de LMVF qui est passé de 31,3 M€ (~353,6 MDhs) en 2008 à 25,0 M€ (~282,3 MDhs) en 2009. Une baisse qui a été compensée par la diminution des refacturations de la marge arrière par les distributeurs, comptabilisée au niveau des charges externes du groupe.

Cette analyse est confortée au niveau du résultat net de la société qui progresse de 100,9% pour s'inscrire à 456,3 K€ en 2009.

En 2010, le chiffre d'affaires reste relativement stable à 26,1 M€, pour un résultat net de 0,6 M€.

### III.5. Vanelli Maroc

#### III.5.1. Information d'ordre général

- Dénomination : Vanelli Maroc
- Siège social : Zone industrielle d'Ait Melloul Lotissement B 606, route de Tiznit - Agadir
- Forme Juridique : Société Anonyme de droit marocain
- Domaine d'activité : Vanelli Maroc est une société active dans le secteur de la transformation des produits de la pêche et spécialisée dans la production de semi-conserves d'anchois salés
- Date de création : 1990
- Effectif 2010 : 1 408 employés dont 920 temporaires

#### III.5.2. Actionnariat à fin décembre 2010

Tableau 35 Actionnariat de Vanelli Maroc

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
La Monégasque Vanelli France	25 496 000	254 960	254 960	100,00%	100,00%
Saïd Alj	1 000	10	10	0,00%	0,00%
Thierry Vanelli	1 000	10	10	0,00%	0,00%
Mehdi Alj	1 000	10	10	0,00%	0,00%
Ismaïl Farih	1 000	10	10	0,00%	0,00%
<b>Total</b>	<b>25 500 000</b>	<b>255 000</b>	<b>255 000</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Source : Unimer SA

#### III.5.3. Principaux agrégats financiers

Tableau 36 Principaux agrégats financiers Vanelli Maroc

(en MDhs)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	75,3	69,6	89,6
Résultat net	1,5	2,2	5,7
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer SA

### III.6. La Monégasque SAM

#### III.6.1. Information d'ordre général

- Dénomination : La Monégasque
- Siège social : « Le Panorama » - 57, rue Grimaldi, MC – 98 000 – Monte Carlo - Monaco
- Forme Juridique : Société Anonyme Monégasque (SAM)
- Domaine d'activité : Import – Export de semi-conserves d'anchois, de produits dérivés et de produits de la mer.
- Date de création : 1943
- Effectif 2010 : 1 employé

La société La Monégasque est une société commerciale ayant pour objectif de servir d'interface du groupe LMV pour la commercialisation de ses produits sur les marchés internationaux.

Aucune activité n'est conduite à Monaco : au 31/12/2009, seule une responsable administrative et financière était employée au bureau de Monaco.

La Monégasque est la société historique du groupe. Cette société a été créée en 1942 par Charles Maurice Crovetto et Antoine Baccialon et était à l'origine une fabrique de semi-conserves d'anchois.

Après un développement important durant les années 1950 et 1960 essentiellement sur le marché, la société s'est trouvée confrontée à la raréfaction de la ressource sur la Méditerranée ainsi qu'à la hausse significative de ses coûts de main d'œuvre de production au niveau de la Principauté.

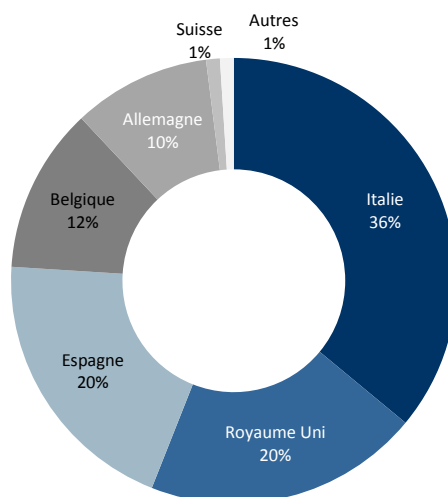
C'est ainsi qu'en 1976, une partie de la production a été relocalisée sur le site de Mehdiya au Maroc.

Depuis 1990, La Monégasque a transféré toute activité industrielle de transformation d'anchois au Maroc en raison d'une plus grande disponibilité de la ressource sur l'Atlantique ainsi que le coût significativement plus bas de la main-d'œuvre.

Le bureau de Monaco est aujourd'hui maintenu ouvert essentiellement pour des raisons commerciales et du fait du lien historique liant le groupe La Monégasque Vanelli à la Principauté de Monaco.

Mise à part les marchés américains, australiens et japonais qui sont traités directement au niveau de La Monégasque Vanelli Maroc, l'ensemble des marchés internationaux est traité au niveau de la société La Monégasque basée à Monaco.

**Figure 17. Répartition géographique du chiffre d'affaires de La Monégasque**



Source : Unimer SA

Il est à préciser que les ventes à destination du Royaume-Uni transitent par une facturation au niveau de La Monégasque SAM. La Monégasque UK ne réalise pas de ventes d'anchois sur le marché britannique à proprement dit. Cette société consiste en une plateforme logistique et commerciale qui facture ses prestations moyennant des commissions sur les transactions de ventes réalisées.

### III.6.2. Actionnariat au 31 décembre 2010

Tableau 37 Actionnariat de La Monégasque SAM

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
Almar	1 199 280	19 988	19 988	99,9%	99,9%
Administrateurs	720	12	12	0,1%	0,1%
<b>Total</b>	<b>1 200 000</b>	<b>20 000</b>	<b>20 000</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Source : Unimer SA

### III.6.3. Principaux agrégats financiers

Tableau 38 Principaux agrégats financiers de La Monégasque SAM

(en M€)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	7,7	9,9	9,8
Résultat net	0,04	0,05	0,1
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer SA

Comptabilisées jusqu'en 2007 au niveau de La Monégasque SAM, les ventes à destination des Etats-Unis ont été comptabilisées à partir de 2008 directement au niveau de La Monégaque Vanelli Maroc. Après l'acquisition du groupe LMV par SANAM Holding, la nouvelle direction a décidé de gérer les ventes à destination de ce marché à fort potentiel directement à partir de la maison mère du groupe.

## III.7. La Monégasque UK

### III.7.1. Information d'ordre général

- Dénomination : La Monégasque UK
- Siège social : Ware Priory High Street, Ware, Hertfordshire SG12 9AL, Royaume-Uni
- Forme Juridique : Limited Liability Company (Ltd)
- Domaine d'activité : Importation et distribution de semi-conserves d'anchois, de produits dérivés et de produits de la mer.
- Date de création : 1992
- Effectif 2010 : 1 employé

Créée dans un but logistique et commercial, cette plateforme est dédiée au marché britannique. Sa gestion étant confiée à une structure locale « Authentic Brands » moyennant des commissions sur les transactions de ventes réalisées.

Les semi-conserves d'anchois et produits dérivés arrivent en provenance de la filiale française La Monégasque Vanelli France puis sont stockés au niveau d'une plateforme en location au nord de Londres. La distribution est destinée uniquement sur le marché britannique.

Le représentant d'Authentic Brands assure des opérations de transport, de stockage et de vente au travers d'un contrat d'exclusivité passé avec ce gestionnaire sur les produits du groupe La Monégasque Vanelli distribués sur le pays.

Près de deux tiers des produits vendus sont sous marques distributeurs, quant au tiers restant est vendu sous les marques propres du groupe (Famosa, Blason de Monaco, La Monégasque et Jean-Gui).

La totalité du chiffre d'affaires est réalisée sur le marché britannique.

## III.7.2. Actionnariat au 31 décembre 2010

Tableau 39 Actionnariat de La Monégasque UK

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
Almar	9 000	900	900	90,0%	90,0%
David Battaler	500	50	50	5,0%	5,0%
Jane Battaler	500	50	50	5,0%	5,0%
<b>Total</b>	<b>10 000</b>	<b>1 000</b>	<b>1 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Source : Unimer SA

Les deux directeurs et actionnaires uniques d'Authentic Brands Ltd sont :

- David José Bataller (Britannique, 54 ans) : Expérience de 37 ans dans l'importation des produits alimentaires du monde entier dont La Monégasque SA depuis 33 ans. Précédemment directeur de plusieurs sociétés opérant dans le secteur de l'alimentation ;
- Jane Margaret Bataller (Britannique, 51 ans) : Ancienne directrice d'une société d'études de marché, elle co-gère et assiste actuellement la société Authentic Brands.

La société Authentic Brands Ltd gère les ventes, le marketing et la logistique pour le compte de plusieurs sociétés étrangères opérant dans le secteur agroalimentaire. Elle intervient également dans le domaine de conseil des sociétés industrielles et des autres importateurs anglais.

## III.7.3. Principaux agrégats financiers

Tableau 40 Principaux agrégats financiers de La Monégasque UK

(en k€)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	2 219,4	2 797,2	3 168,2
Résultat net	1,7	1,9	2,0
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer SA

### III.8. La Monégasque USA

#### III.8.1. Information d'ordre général

- Dénomination : La Monégasque USA
- Siège social : 2200 Fletcher Ave Ste 5, Fort Lee, New Jersey, Etats-Unis
- Forme Juridique : Limited Liability Company (LLC)
- Domaine d'activité : Importation et distribution de semi-conserves d'anchois, de produits dérivés et de produits de la mer.
- Date de création : 1981
- Effectif 2010 : 1 employé

La Monégasque USA est une structure assurant la logistique et la distribution des produits du groupe La Monégasque Vanelli sur le marché américain. Ces activités de stockage et de commercialisation ont été confiées à une structure locale, la société Américaine « Overseas Food Trading ».

La distribution se fait à travers deux plateformes (l'une située à l'Est, l'autre à l'Ouest) pour une couverture géographique large et complète.

Les produits commercialisés sont en provenance de La Monégasque Vanelli Maroc basée à Kenitra et en grande partie sous forme de marque distributeurs (essentiellement réalisés pour 3 importants grossistes dans l'industrie agro-alimentaire).

#### III.8.2. Actionnariat au 31 décembre 2010

Tableau 41 Actionnariat de La Monégasque USA

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
Almar	375 000	37 500	37 500	75,0%	75,0%
La Monégasque USA (autocontrôle)	125 000	12 500	12 500	25,0%	25,0%
<b>Total</b>	<b>500 000</b>	<b>50 000</b>	<b>50 000</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Source : Unimer SA

#### III.8.3. Principaux agrégats financiers

Tableau 42 Principaux agrégats financiers de La Monégasque USA

(en k\$)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	2 362,2	2 682,3	2 835,9
Résultat net	39,8	(13,1)	12,5
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer SA

### III.9. VCR Sodalmu

#### III.9.1. Information d'ordre général

- Dénomination : VCR Sodalmu
- Siège social : Route des Zenatas, r.s. 111 (côtère) km 11, rue L Aïn Sebaâ Casablanca
- Forme Juridique : Société Anonyme de droit marocain
- Domaine d'activité : Industrie du vinaigre, des conserves végétales, sauces et condiments alimentaires, boissons gazeuses
- Date de création : 1936
- Effectif 2010 : 387 employés dont 283 temporaires

La société VCR est issue de différents regroupements de Vinaigreries françaises établies au Maroc durant les années du protectorat. Depuis, la société a pu développer son activité passant de la fabrication du vinaigre de table et de la moutarde à l'achat et distribution de produits agroalimentaires et dérivés aussi bien pour l'export que pour le marché domestique.

Présente avec plus de 150 produits et distribués auprès de la grande distribution et de la distribution traditionnelle (grossistes et détaillants), la société VCR a acquis une notoriété autour de ses principales marques (Pikarome, Dessaux, Lalla Chama et Vima).

La société VCR a une activité de production et de transformation qui consiste en la production de produits suivants : vinaigre, sauces et condiments, cornichons, haricot vert, confiture, jus.

En 2011, VCR a fusionné avec la société Sodalmu, spécialisée dans la fabrication de boissons gazeuses pour donner naissance à VCR Sodalmu.

#### III.9.2. Actionnariat à fin septembre 2011

Tableau 43 Actionnariat de VCR Sodalmu

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
Sté UNIMER	19 906 600	199 066	199 066	68,64%	68,64%
Sté ALJIA INVEST SA	8 999 600	89 996	89 996	31,03%	31,03%
Sté ALJIA HOLDING	500	5	5	0,00%	0,00%
Sté UNIMACO	300	3	3	0,00%	0,00%
Sté SARETAM	300	3	3	0,00%	0,00%
Said ALJ	300	3	3	0,00%	0,00%
Mehdi ALJ	100	1	1	0,00%	0,00%
Abdelkader ALJ	200	2	2	0,00%	0,00%
Chakib ALJ	100	1	1	0,00%	0,00%
Mustapha AMHAL	100	1	1	0,00%	0,00%
Divers	91 900	919	919	0,32%	0,32%
<b>Total</b>	<b>29 000 000</b>	<b>290 000</b>	<b>290 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Source : Unimer SA

## III.9.3. Principaux agrégats financiers

Tableau 44 Principaux agrégats financiers de VCR Sodalmu

(en MDhs)	Mars 2009	Mars 2010	2010 (9 mois)
Chiffre d'affaires proforma	160,9	209,6	206,0
Résultat net proforma	(33,2)	(7,3)	(19,1)
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Note: les principaux agrégats financiers sont une agrégation des états de synthèse - Source : Liasses fiscales VCR et Sodalmu

L'évolution de l'activité de la société VCR s'explique autant par des éléments internes à la société que par l'environnement macroéconomique qui a caractérisé la fin de l'année 2009 et le premier trimestre 2010.

En effet, lors de l'exercice 2009, une nouvelle direction de la société a été nommée. Celle-ci a mis en place une nouvelle stratégie de développement, en rupture avec celle qui a consisté pendant plusieurs années à privilégier l'activité de négoce au détriment des ventes de biens produits en interne et des marques propres du groupe.

Alors que le chiffre d'affaires de l'exercice s'achevant au 31/03/2009 a été amplifié par des ventes de biens importés à faible marge, l'exercice s'achevant au 31/03/2010 a vu une réorientation de l'activité de la société vers ses marques propres ainsi que le retrait de marques pour lesquelles VCR agit en temps que distributeurs et qui dégagent de faibles marges, ce qui a eu pour conséquence la baisse du chiffre d'affaires observée en mars 2010.

Ces changements propres à la société ont en outre coïncidé avec une activité particulièrement morose lors du dernier trimestre 2009 et du premier trimestre 2010, trimestres qui ont été impactés par un environnement macroéconomique instable marqué par la crise internationale et la baisse de la consommation des ménages au niveau national.

La réorientation stratégique opérée par la nouvelle direction s'est soldée également par une amélioration au niveau des marges de la société du fait de ventes de produits à plus grande valeur ajoutée. Ainsi, le résultat net s'est accru pour passer de -6,8 MDhs au 31/03/2009 à - 4,7 MDhs au 31/03/2010 (Activité VCR). En 2010, le chiffre d'affaires de VCR atteint 54,4 MDhs.

Au 31 décembre 2010, le chiffre d'affaires proforma des deux entités fusionnées s'établit à 206,0 MDhs, et fait ressortir un un résultat net de -19,1 MDhs.

### III.10. Top Food

#### III.10.1. Information d'ordre général

- Dénomination : Top Food Morocco
- Siège social : 373 Q.I, Sidi Ghanem Marrakech
- Forme Juridique : Société Anonyme de droit marocain
- Domaine d'activité : Transformation et exportation de produits agricole
- Date de création : 1970
- Effectif 2010 : 64 employés

La société Top Food Morocco a été créée avec comme activité principale la transformation et l'exportation de produits agricoles : fruits, concentré de tomates et produits déshydratés générés à travers la gestion de 3 fermes dépassant les 600 hectares. La production est destinée à plus de 80% comme principal marché, le marché européen : Le marché Français, pour les conserves d'abricot, oreillons d'abricot séchés et conserves de câpres ; le marché Italien, pour les conserves de câpres.

#### III.10.2. Actionnariat à fin décembre 2010

Tableau 45 Actionnariat de Top Food

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
Unimer SA	9 998 000	99 980	99 980	100,0%	100,0%
VCR	1 500	15	15	0,0%	0,0%
Mehdi Alj	100	1	1	0,0%	0,0%
Sanam Holding	100	1	1	0,0%	0,0%
Uni Conserves	100	1	1	0,0%	0,0%
Said Alj	100	1	1	0,0%	0,0%
Abdelkader Alj	100	1	1	0,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>10 000 000</b>	<b>100 000</b>	<b>100 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>100%</b>

Source : Unimer SA

#### III.10.3. Principaux agrégats financiers

Tableau 46 Principaux agrégats financiers de Top Food

(en MDhs)	Mars 2009	Mars 2010	2010 (9 mois)
Chiffre d'affaires	36,9	29,8	13,6
Résultat net	1,2	(10,1)	(6,2)
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Liasse fiscale Top Food

### III.11. Uniconserves

#### III.11.1. Information d'ordre général

- Dénomination : Uniconserves
- Siège social : Lot 29-30 Q.I Sidi Ghanem, Marrakech
- Forme Juridique : Société Anonyme de droit marocain
- Domaine d'activité : Fabrication de conserves alimentaires
- Date de création : 2003
- Effectif 2010 : 146 employés dont 27 temporaires

La société Uniconserves a été achetée en 2004 par Unimer SA avec comme activité principale la production de conserves d'olives. Le principal marché à l'export est le marché français et le marché Italien.

Cette acquisition a permis entre autres au groupe de consolider son positionnement sur le secteur de la conserve d'olives.

L'activité d'Uniconserves réside dans la production et le conditionnement sous différents formats de conserves d'olives. Tous types d'olives sont traitées vertes, noires dénoyautées, façon grèque, noires « sel sec » et rondelles, etc.

A ce titre, Uniconserves dispose d'installations ultra modernes à Marrakech permettant de valoriser au maximum ce produit.

#### III.11.2. Actionnariat à fin décembre 2010

Tableau 47 Actionnariat d'Uniconserves

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
Unimer SA	11 000 000	110 000	110 000	100,0%	100,0%
<b>Total</b>	<b>11 000 000</b>	<b>110 000</b>	<b>110 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Source : Liasse fiscale Uniconserves

#### III.11.3. Principaux agrégats financiers

Tableau 48 Principaux agrégats financiers d'Uniconserves

(en MDhs)	Mars 2009	Mars 2010	2010 (9 mois)
Chiffre d'affaires	99,6	87,1	35,7
Résultat net	(6,8)	(4,7)	(7,8)
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer SA

### III.12. King Generation

#### III.12.1. Information d'ordre général

- Dénomination : King Génération
- Siège social : Technopole de l'ONDA, Aéroport Mohammed V
- Forme Juridique : Société Anonyme de droit marocain
- Domaine d'activité : Distribution de produits surgelés
- Date de création : 2004
- Effectif 2010 : 47 employés dont 3 temporaires

King Génération est le premier groupe marocain à s'être lancé sur le segment de la distribution de produits surgelés. Il est actuellement leader sur ce marché.

L'activité d'origine de King Generation reposait sur la distribution surgelée de produits de la mer. Ce groupe a progressivement diversifié son offre qui inclut aujourd'hui non seulement les poissons mais également les produits à base de viandes, de volailles, de légumes et de glaces. Depuis Mars 2009, une filiale dédiée à la logistique des produits frais et surgelés et à la gestion de la flotte de camions frigorifiques a été créée : Logicold

L'acquisition de 79,4% de King Génération est intervenue en 2009 et a permis à Unimer SA de diversifier son offre en se positionnant sur le segment des produits surgelés.

#### III.12.2. Actionnariat à fin décembre 2010

Tableau 49 Actionnariat de King Generation

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
Unimer SA	20 057 100	200 571	200 571	79,4%	79,4%
Said Alj	100	1	1	0,0%	0,0%
Mehdi Alj	100	1	1	0,0%	0,0%
Mouncef Kabbaj	100	1	1	0,0%	0,0%
Farid Ismail	100	1	1	0,0%	0,0%
AMOLA	4 141 100	41 411	41 411	16,4%	16,4%
Mohamed Ali Lahlou	100	1	1	0,0%	0,0%
PANEX	1 051 300	10 513	10 513	4,2%	4,2%
<b>Total</b>	<b>25 250 000</b>	<b>252 500</b>	<b>252 500</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Source : Unimer SA

#### III.12.3. Principaux agrégats financiers

Tableau 50 Principaux agrégats financiers de King Generation

(en MDhs)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	93,3	77,0	93,9
Résultat net	(2,4)	(4,4)	(3,8)
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer SA

### III.13. VCR Logistics

#### III.13.1. Information d'ordre général

- Dénomination : VCR Logistics
- Siège social : Km 11 rue L. Route des Zenâtas Aïn Sebaâ-Sidi Bernoussi Q.I - 20 252 Casablanca - Maroc
- Forme Juridique : Société Anonyme à Responsabilité Limitée
- Domaine d'activité : Logistique et distribution de produits surgelés
- Date de création : 2003
- Effectif 2010 : 20 employés

#### III.13.2. Actionnariat à fin décembre 2010

Tableau 51 Actionnariat de VCR Logistics

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
Unimer SA	83 000	830	830	83,0%	83,0%
Investirpar	17 000	170	170	17,0%	17,0%
<b>Total</b>	<b>100 000</b>	<b>1 000</b>	<b>1 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Source : Unimer SA

#### III.13.3. Principaux agrégats financiers

Tableau 52 Principaux agrégats financiers de VCR Logistics

(en MDhs)	Mars 2009	Mars 2010	2010 (9 mois)
Chiffre d'affaires	5,3	2,0	0,9
Résultat net	4,3	5,2	(5,3)
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer SA

### III.14. Investipar

#### III.14.1. Information d'ordre général

- Dénomination : Investipar
- Siège social : Km 11 rue L. Route des Zenâtas Aïn Sebaâ-Sidi Bernoussi Q.I - 20 252 Casablanca - Maroc
- Forme Juridique : Société Anonyme de droit marocain
- Domaine d'activité : Holding de participation
- Date de création : 2000
- Effectif 2010 : 0 employé

#### III.14.2. Actionnariat à fin décembre 2010

Tableau 53 Actionnariat d'Investipar

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
Unimer SA	5 000 000	50 000	50 000	100,0%	100,0%
<b>Total</b>	<b>5 000 000</b>	<b>50 000</b>	<b>50 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Source : Liasse fiscale Investipar

#### III.14.3. Principaux agrégats financiers

Tableau 54 Principaux agrégats financiers d'Investipar

(en MDhs)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	0,5	0,6	0,5
Résultat net	0,1	(0,2)	(1,8)
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N			

Source : Unimer SA

### III.15. Retail Holding

#### III.15.1. Information d'ordre général

- Dénomination : Retail Holding
- Siège social : 10 000 Rabat Km 3,5 Route des Zaërs - Souissi
- Forme Juridique : Société Anonyme de droit marocain
- Domaine d'activité : Holding de participation
- Date de création : 2005
- Effectif 2010 : 2 employés

#### III.15.2. Actionnariat à fin décembre 2010

Tableau 55 Actionnariat de Retail Holding

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
Best Financière	58 321 000	583 210	583 210	61,2%	61,2%
Zouhair Bennani	1 000	10	10	0,0%	0,0%
Bennani Abdellah	1 000	10	10	0,0%	0,0%
Adil Bennani	1 000	10	10	0,0%	0,0%
Rachid Hadni	1 000	10	10	0,0%	0,0%
VCR Logistics	31 257 000	312 570	312 570	32,8%	32,8%
Falah Invest	4 765 000	47 650	47 650	5,0%	5,0%
Investipar	953 000	9 530	9 530	1,0%	1,0%
<b>Total</b>	<b>95 300 000</b>	<b>953 000</b>	<b>953 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Source : Liasse fiscale Retail Holding

#### III.15.3. Principaux agrégats financiers

Tableau 56 Principaux agrégats financiers de Retail Holding

(en MDhs)	2008	2009	2010
Intérêts et autres produits financiers	59,3	68,2	51,5
Résultat net	37,5	45,1	39,0
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	34,8	-

Source : Unimer SA

## III.16. Flux financiers entre Unimer SA et ses filiales

Les éléments pour la période mars 2008-décembre 2010 faisant l'objet d'une convention entre Unimer SA et les filiales du groupe sont les suivants :

Société	Libellé	2008	2009	2010
VCR	Ventes de produits finis	5 029 178	7 238 005	5 332 468
	Achats de marchandises	316 165	432 901	-
	Produits financiers	44 902	113 503	363 903
	Débiteurs divers	1 817 867	3 919 593	22 328 390
	Créditeurs divers	-	50 000	50 000
VCR Logistics	Produits financiers	4 329 005	4 652 884	3 465 967
	Débiteurs divers	124 044 098	128 363 206	128 363 206
Uniconserves	Produits financiers	589 475	945 873	1 414 501
	Débiteurs divers	17 369 512	49 612 618	58 916 253
Top Food	Produits financiers	486 872	663 489	507 608
	Débiteurs divers	16 268 574	21 566 686	14 418 638
Investipar	Produits financiers	362 108	396 448	1 862 931
	Débiteurs divers	10 569 746	69 077 878	62 853 207
King Generation	Produits financiers	-	89 000	256 444
	Débiteurs divers	-	7 341 683	10 529 100
Delimar	Ventes de produits finis	-	-	43 744
Vanelli Maroc	Ventes de produits finis			8 173 163
	Débiteurs divers	-	3 600 000	-
Almar	Produits financiers			935 740
	Débiteurs divers	2 905 095	2 905 095	-
	Prêt immobilisé			24 998 346
	Créditeurs divers	109 560	165 725	99 323
La Monégasque Vanelli France	Ventes de produits finis	59 510 273	63 816 463	46 517 402
	Prêt immobilisé	-	22 113 250	
	Débiteurs divers	973 973	1 141 706	1 141 706
La Monégasque SAM	Ventes de produits finis	83 844 467	84 805 582	58 446 735
	Produits financiers			2 529 476
	Prêt immobilisé	70 000 000	70 000 000	70 000 000
	Débiteurs divers	1 797 863	1 782 165	1 684 615
	Créditeurs divers	1 396 337	1 587 390	1 587 390
La Monégasque USA	Ventes de produits finis	8 793 248	17 935 217	16 921 690
Al Fallah (*)	Débiteurs divers	1 720 000	1 720 000	1 720 000
Cresca Maroc (*)	Débiteurs divers	21 535 302	21 536 801	21 538 302
Ipromer (*)	Débiteurs divers	2 157 903	2 157 903	2 157 903
Comedit (*)	Débiteurs divers	474 391	474 391	474 391
Organimer (*)	Créditeurs divers	4 148 232	4 401 311	4 220 874

(\*) Filiales sans aucune activité en instance de liquidation. Les titres et les comptes courants sont provisionnés

Source : Unimer SA

## IV. Produits d'Unimer

Unimer SA est une entreprise industrielle spécialisée dans la production et la commercialisation de conserves de sardines et de filets de maquereaux. Les revenus issus de la vente de conserves de sardine constituent le fer de lance de l'activité de la société. Depuis l'absorption en 2010 de La Monégasque Vanelli Maroc, Unimer SA est actif également dans la production, la transformation, la distribution et la commercialisation de produits à base d'anchois.

Par ailleurs, Unimer SA a intégré une nouvelle niche d'activité à forte valeur ajoutée : production de conserves végétales. Cette activité secondaire est constituée de récoltes de fruits (figues, fraises, abricots et agrumes) traités et conditionnés sous formes de conserves, de jus, ou encore de surgelés à destination des marchés à l'export.

### IV.1. Gamme de produits

La conserve de sardines produite par Unimer SA, se décline comme suit :

- Conserve de sardines pleines (ou classiques) à l'huile d'olive/ à l'huile végétale ;
- Conserve de sardines pleines à la tomate et à l'huile/ sardines pimentées ;
- Conserve de sardines sans peau sans arrêtes à l'huile végétale/ à l'huile d'olive.

En ce qui concerne la conserve de maquereaux, la gamme de produits se décline comme suit :

- Maquereaux « classiques » au naturel, à la sauce tomate ou à l'huile ;
- Filets de maquereaux.

La gamme de produits à base d'anchois se décline en deux grandes catégories :

- Les semi-conserves d'anchois salé :
  - ✓ Filet d'anchois à l'huile d'olives ou l'huile de soja ;
  - ✓ Filet roulé câpre à l'huile d'olive ou l'huile de soja ;
  - ✓ Filet roulé à la sauce tomate ou sauce piquante ;
  - ✓ Filet à l'ail et au persil ;
  - ✓ Filet roulé et olive farcie connue sous le Pique-Apéro ;
  - ✓ Crème d'anchois en tubes, en pots ou en fûts. ;
- Les Marinades :
  - ✓ Marinades d'anchois, de sardines, de maquereaux et poulpe ;
  - ✓ Salades de fruits de mer.

Le segment des conserves végétales se décline en deux produits : conserves végétales & surgelés (essentiellement de fruits).

### IV.2. Marques

Unimer SA dispose de marques propres mais aussi des marques distributeurs pour des partenaires internationaux et des centrales d'achat avec des emballages calligraphiés et étiquetés leur correspondant.

Les principales marques propres de la société sont : Titus, La Monégasque, Vanelli, Pikarome, Blason de Monaco, Famosa, Cresca, Madrigal etc.

Ces marques représentent un atout indéniable pour le développement de l'activité de la société puisqu'elles disposent d'une forte notoriété sur les marchés sur lesquels elles sont présentes. Ces marques sont des marques historiques du groupe et qui bénéficient depuis plusieurs années d'un fort positionnement auprès des distributeurs, en particulier sur le marché africain.



Le marché Européen regroupe des marchés avec différentes habitudes de consommation. Parmi ces marchés, Unimer SA vise les consommateurs français, belges, italiens et allemands. Afin de répondre aux spécificités de chaque type de consommateur, Unimer SA commercialise ses produits à travers des filiales de commercialisation dédiées par pays.

Le marché américain et particulièrement les Etats-Unis représentent un potentiel et une alternative de nouveau marché. Depuis 1996, Unimer SA participe aux foires alimentaires en Amérique du Nord pour faire connaître ses produits aux principaux importateurs distributeurs américains.

Certains facteurs tels que la présence d'opérateurs d'Amérique Latine (Pérou et Chili), la complexité du réseau de distribution aux Etats-Unis contribuent à réduire l'intérêt que portent certaines petites conserveries marocaines à ce marché, octroyant ainsi à Unimer SA l'opportunité de faire connaître la qualité du produit marocain et de réaliser des ventes sur cette partie du globe.

Afin de développer ses ventes aux Etats-Unis, Unimer SA déploie son effort pour permettre le référencement de ses produits dans les centrales d'achat américaines en développant notamment de nouvelles recettes.

En Amérique du Sud, Unimer SA commercialise depuis plusieurs années ses produits sous la marque Madrigal, à consonance latine.

#### IV.4. Analyse des ventes par activité

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'activité d'Unimer SA toutes activités confondues sur la période 2008-2010<sup>4</sup> :

Tableau 57 Analyse des ventes par activité (2008-2010)

(en MDhs)	2008 (9 mois)	2008	2009 (9 mois)	2009	2010 (9 mois)
Sardines	177,1	261,8	236	325,1	225,8
Export	174,1	256,1	230,4	318,9	220,7
Local	3	5,7	5,6	6,2	5
Anchois	145,3	168,4	149,6	188,6	187,3
Export	138,9	161,8	145,9	181,7	178,9
Local	6,4	6,6	3,7	6,9	8,4
Surgelés (export)	20,4	21,1	2,9	3,9	28,5
Autres	2	2,9	3,2	4	3
<b>Total</b>	<b>344,8</b>	<b>454,2</b>	<b>391,7</b>	<b>521,6</b>	<b>444,6</b>

Source : Unimer SA

Le chiffre d'affaires d'Unimer SA atteint 444,6 MDhs en 2010 sur 9 mois, soit une croissance de 13,9% par rapport à 9 mois d'activité de l'exercice 2009. Le CA de la Société est principalement réalisé à l'export avec une part de 96%. La ventilation du chiffre d'affaires par nature d'activité fait ressortir une part de :

- 50,8% du CA drainé par l'activité sardines, en baisse de 9,5 points par rapport à la même période l'exercice précédent ;
- 42,1% du CA généré par l'activité anchois, soit une hausse de 3 points par rapport à 9 mois d'activité de l'exercice 2009 ;
- 7,1% du CA représenté par les autres activités d'Unimer SA, avec notamment l'activité de fruits surgelés. Lesdites activités ont enregistré un accroissement de 5,5 points par rapport à l'exercice 2009 (9 mois).

Les autres activités de la Société, dont notamment l'activité fruits surgelés, représentent 7,1% du chiffre d'affaires d'Unimer SA.

<sup>4</sup> Les données 2008 et 2009 relatent des chiffres post-fusion.

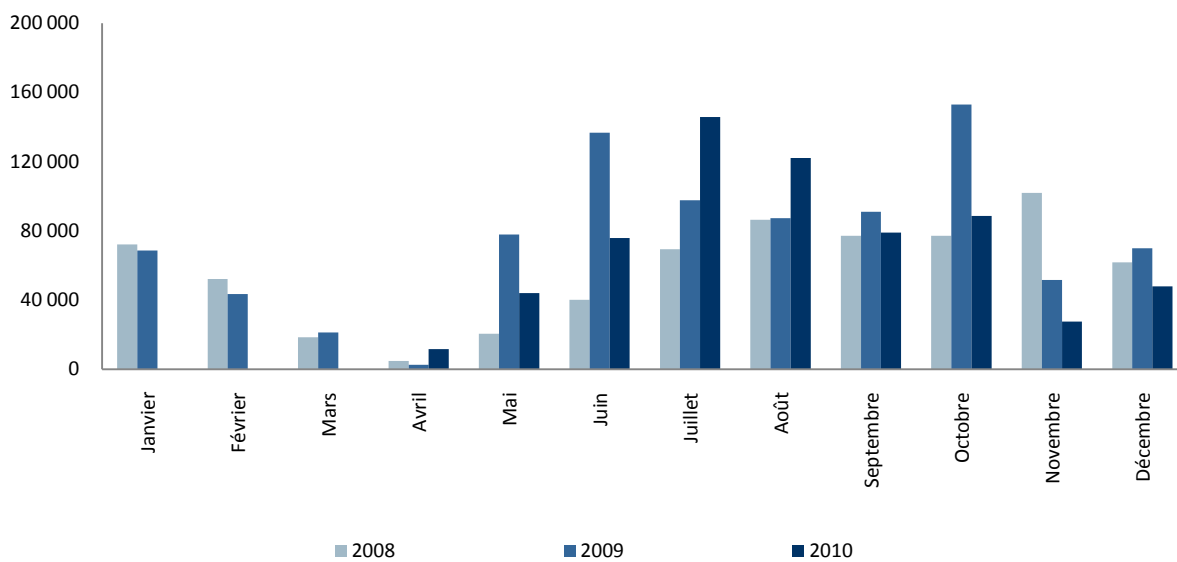
Entre 2008 et 2009, la progression de 14,8% du chiffre d'affaires à 521,6 MDhs s'explique essentiellement par une reprise des ventes de sardines à l'export (+24,5%) et par la relance des exportations de semi-conserves d'anchois (+12,3%). Enfin, l'activité fruits surgelés a enregistré un fort repli avec une diminution de 81,5% à 3,9 MDhs.

#### IV.4.1. Analyse de l'activité conserves de sardines et maquereaux

##### ■ Saisonnalité de la production

Le graphique ci-dessous présente la saisonnalité de la production mensuelle de conserves de sardines et maquereaux sur les trois derniers exercices (en nombre de caisses) :

Figure 20. Saisonnalité de la production



Note : année 2010 sur 9 mois d'activité - Source : Unimer SA

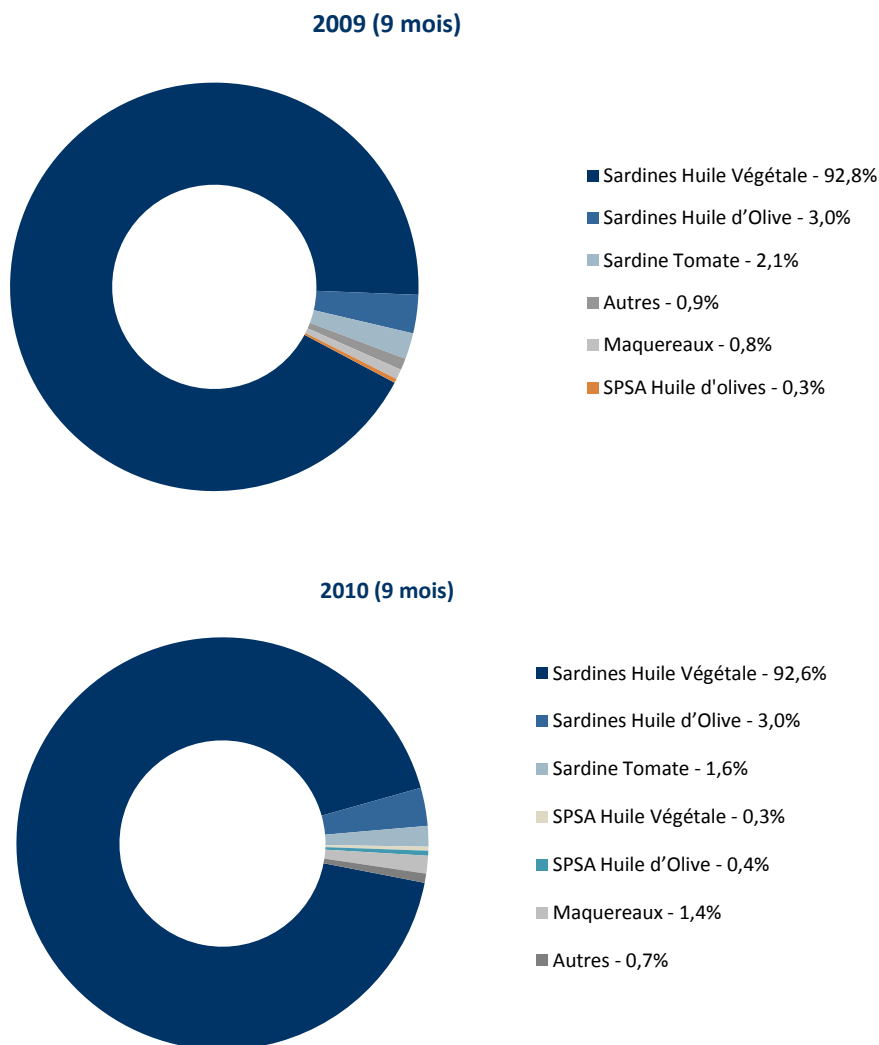
Contrairement à la campagne 2009 dont la production était relativement régulière, la campagne 2010 (sur les 9 derniers mois étudiés) affiche une production tardive et irrégulière avec un pic en juillet 2010 à 145 707 caisses (100 boîtes ¼).

Le démarrage tardif de cette campagne et l'irrégularité des approvisionnements ne permettent pas d'atteindre un niveau de production similaire à celui de l'année dernière qui s'affiche par conséquent en retrait de 16% par rapport à la même période, avec une production totale sur 9 mois de 642 501 caisses contre 767 562 caisses pour les 9 derniers mois de l'exercice 2009.

### ■ Évolution de la production par catégorie de produits

Le graphique suivant présente la répartition de la production par catégorie de produits pour les exercices 2009 (9 mois) et 2010 (9 mois) :

**Figure 21. Répartition de la production de sardines et maquereaux par catégorie pour les exercices 2009 (9 mois) et 2010 (9 mois)**



Source : Unimer SA

Les conserves de sardines à l'huile végétale représentent en moyenne 92,7% de la production d'Unimer SA pour l'activité sardines et maquereaux entre 2009 (9 mois) et 2010 sur les 9 derniers mois de l'exercice.

Le tableau ci après présente l'évolution de la production par catégorie de produits (sardines et maquereaux) sur la période 2008-2010 :

Tableau 58 Évolution de la production par catégorie de produits sardines et maquereaux (2008-2010)

(en nb de caisses)	2008	2009	Δ08/09	2010 (9 mois)
Sardines Huile Végétale	620 629	840 027	35,4%	594 832
Sardines Huile d'Olive	15 389	25 606	66,4%	19 225
Sardine Tomate	7 839	18 561	136,8%	10 361
SPSA <sup>5</sup> Huile Végétale	23 313	2 491	-89,3%	2 029
SPSA Huile d'Olive	717	-	n.s.	2 487
Maquereaux	8 217	6 319	-23,1%	8 957
Autres	6 028	7 924	31,5%	4 610
<b>Total</b>	<b>682 132</b>	<b>900 928</b>	<b>32,1%</b>	<b>642 501</b>

Source : Unimer SA

La production totale d'Unimer SA pour l'activité sardines et maquereaux atteint 642 501 caisses pour les 9 derniers mois de l'année 2010, avec 92,6% de la production dédiée à la catégorie Sardines Huile Végétale.

L'évolution de 32,1% entre 2008 et 2009 à 900 928 caisses s'explique par la forte progression de la production de la catégorie Sardines Huile Végétale qui atteint 840 027 caisses, soit 93,2% de la production totale durant l'année 2009.

#### ■ Analyse des ventes

##### Ventes par continent

Le tableau ci après présente l'évolution des ventes d'Unimer SA par continent :

Tableau 59 Évolution des ventes de sardines et maquereaux par continent (2008-2010)

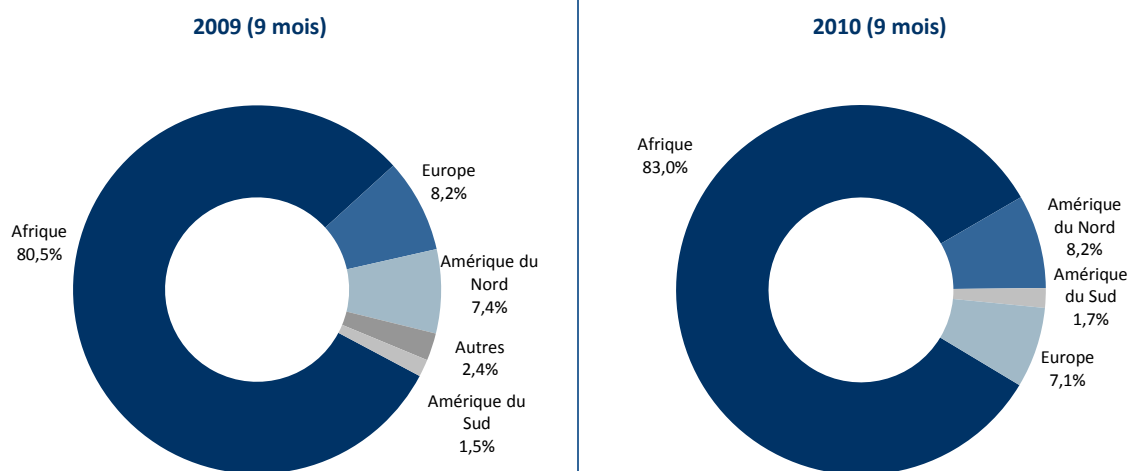
(en MDhs)	2008	2009	Δ08/09	2010 (9 mois)
Afrique	202,2	261,1	29,1%	187,5
Amérique du Nord	23,2	27,8	19,8%	18,5
Amérique du Sud	6,8	6,3	-7,4%	3,9
Europe	23,9	23,7	-0,8%	15,9
Autres	5,7	6,1	7,0%	0,0
<b>Total</b>	<b>261,8</b>	<b>325,0</b>	<b>24,1%</b>	<b>225,8</b>

Source : Unimer SA

<sup>5</sup> SPSA : sans peau, sans arête

Le graphique suivant présente la répartition des ventes d'Unimer SA par contient pour l'exercice 2009 (9 mois) et l'exercice 2010 (9 mois) pour l'activité conserves de sardines et maquereaux :

**Figure 22. Répartition des ventes de conserves de sardines et maquereaux pour les exercices 2009 (9 mois) et 2010 (9 mois)**



Source : Unimer SA

La Société réalise l'essentiel de ses ventes de sardines et maquereaux en Afrique avec 83,0% de son chiffre d'affaires au titre de l'exercice 2010 (9 mois) avec 187,5 MDhs sur un total de 225,8 MDhs, soit une évolution de 2,5 points par rapport à 9 mois d'activité en 2009. En seconde position arrive l'Europe avec 7,1% ayant enregistré un recul de 1,1 points, au profit de l'Amérique du Nord qui représente en 2010 8,2% des ventes totales de conserves de sardines et maquereaux (contre 7,4% en 2009 (9 mois)). Cette hausse résulte de la volonté d'Unimer de percer dans le marché de l'Amérique du Nord et de renforcer le volume des ventes réalisées à travers ce marché.

Entre 2008 et 2009, malgré le recul des ventes d'Unimer SA en Amérique du Sud (-7,4%) et en Europe (-0,8%), la Société s'appuie sur la dynamique du marché africain qui enregistre une progression de 29,1% à 261,1 MDhs, permettant à Unimer SA de réaliser un chiffre d'affaires global sur l'activité conserves de sardines et maquereaux de 325,0 MDhs en 2009.

L'évolution des parts de marché d'Unimer SA sur les différents continents se présente comme suit :

**Tableau 60 Évolution des parts de marché d'Unimer SA pour l'activité sardines et maquereaux (2008-2010)**

	2008	2009	2010 (9 mois)
Afrique	14,8%	16,8%	16,4%
Amérique du Nord	10,6%	16,5%	15,2%
Amérique du Sud	68,2%	61,1%	44,1%
Europe	3,1%	1,7%	1,4%
Autres	0,9%	1,3%	0,0%
<b>Total</b>	<b>8,1%</b>	<b>8,1%</b>	<b>8,1%</b>

Source : Unimer SA / EACCE

L'évolution des ventes d'Unimer SA en Afrique permet à la Société d'afficher une part de marché sur le continent de 16,4% en 2010, en ligne avec sa part de marché en 2009 (16,8%) et en amélioration par rapport à l'exercice 2008.

A l'instar du continent africain, la part de marché d'Unimer SA sur le continent nord américain est en progression, évoluant de 10,6% en 2008 à 15,2% en 2010.

Cependant, les ventes d'Unimer SA ayant reculé sur ses autres marchés (Amérique du Sud et Europe notamment), ses parts de marché ont été réduites, évoluant respectivement de 68,2% et 3,1% en 2008 à 44,1% et 1,4% en 2010 (9 mois d'activité).

### Évolution des ventes par pays

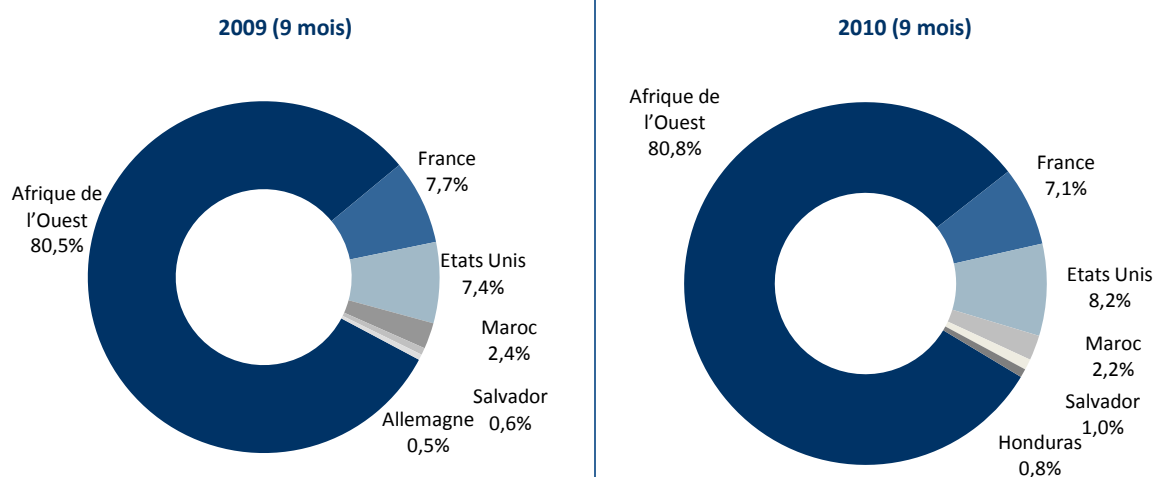
L'évolution des ventes par pays (ou zone géographique) se présente comme suit pour l'activité conserves de sardines et maquereaux :

Tableau 61 Évolution des ventes de sardines et maquereaux par pays (2008-2010)

(en KDhs)	2008	2009	Δ08/09	2010 (9 mois)
Afrique de l'Ouest	202,2	261,1	29%	182,4
Allemagne	10,3	1,2	-88%	0,0
France	12,3	22,5	83%	15,9
Etats Unis	23,2	27,8	20%	18,5
Maroc	5,7	6,2	9%	5,0
Salvador	4,7	1,5	-68%	2,2
Italie	1,2	0,0	-100%	0,0
Costa Rica	1,0	3,2	234%	0,0
Honduras	1,2	1,6	35%	1,7
<b>Total</b>	<b>261,8</b>	<b>325,1</b>	<b>24%</b>	<b>225,8</b>

Source : Unimer SA

Figure 23. Répartition des ventes de conserves de sardines et maquereaux pour les exercices 2009 (9mois) et 2010 (9mois)



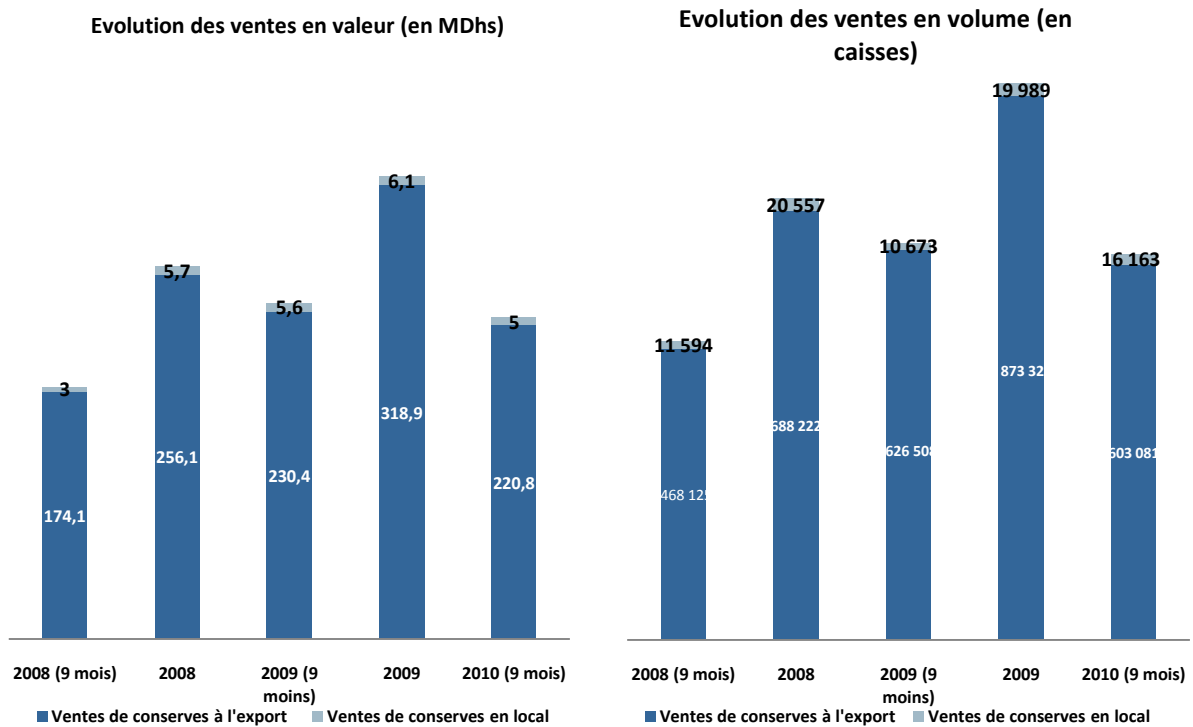
Source : Unimer SA

Entre l'exercice 2009 (9 mois) et 2010 (9 mois), les pays de l'Afrique de l'Ouest représentent en moyenne 80,6% des ventes d'Unimer SA pour l'activité conserves de sardines et maquereaux Les Etats Unis arrivent en second position avec 7,8% des ventes de la Société pour cette activité.

### Part local / export

Le graphique suivant présente l'évolution des ventes de sardines et maquereaux en valeur et en volume entre les ventes sur le marché local et les ventes relatives à l'export :

**Figure 24. Évolution des ventes de sardines et maquereaux sur la période 2008-2010**



Source : Unimer SA

Sur la période 2008 (9 mois) à 2010 (9 mois), les ventes de sardines et maquereaux affichent une croissance, passant de 3 MDhs en 2008 (9 mois) à 5 MDhs en 2010 (9 mois), équivalent à un volume de ventes de 11 594 caisses et 16 163 caisses respectivement en 2008 (9 mois) et 2010 (9 mois).

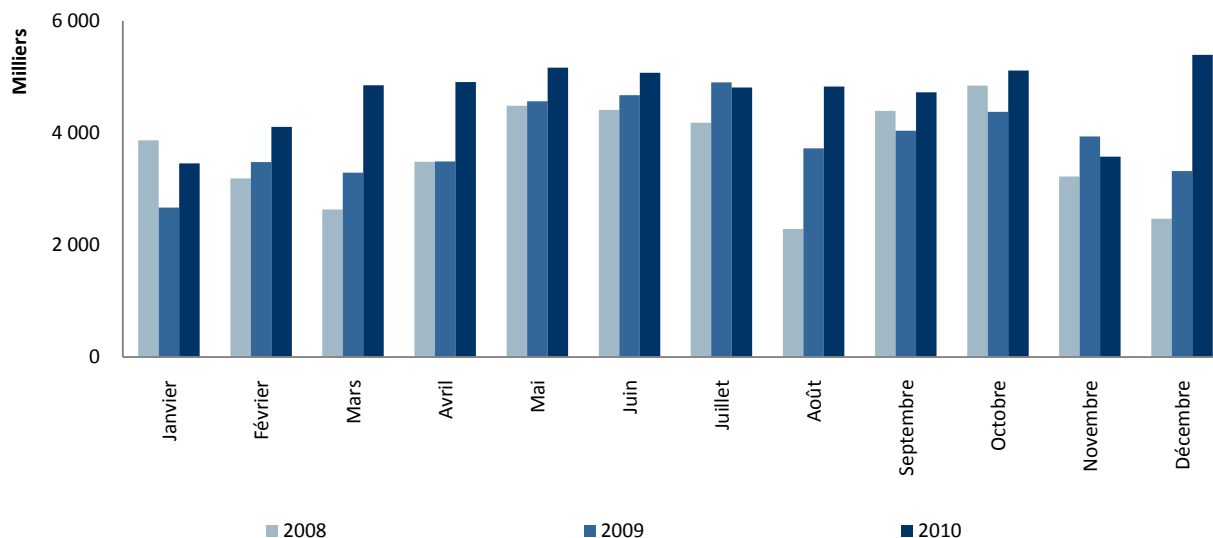
L'évolution des ventes d'Unimer SA pour l'activité conserves de sardines et maquereaux sur la période 2008-2009 affiche clairement une prédilection de la Société pour les marchés à l'export qui représentent 98,1% des ventes en valeur et 97,8% en volume pour l'exercice 2009.

#### IV.4.2. Analyse de l'activité semi-conserves d'anchois

##### ■ Saisonnalité de la production

Le graphique ci-dessous présente la saisonnalité de la production mensuelle des semi-conserves d'anchois sur les trois derniers exercices (en nombre de boîtes) :

**Figure 25. Saisonnalité de la production de l'activité semi-conserves d'anchois**



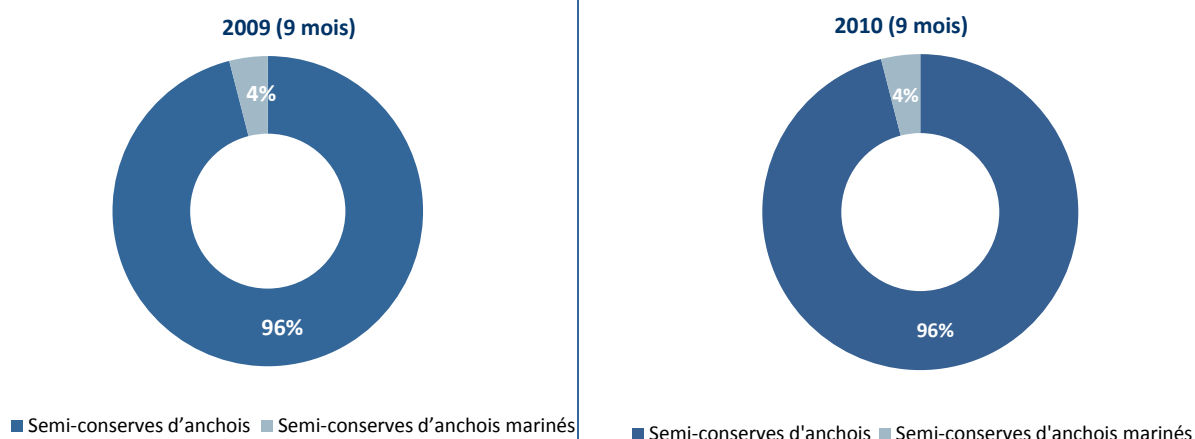
Source : Unimer SA

La production des semi-conserves d'anchois pour la période d'avril à décembre 2010 est de 43,6 millions de boîtes (Equivalent 1/15). La campagne 2010 se caractérise par une production régulière avec environ 4,8 millions de boîtes par mois sur la période considérée (Avril – Décembre).

##### ■ Évolution de la production par catégorie de produits

Le graphique suivant présente la répartition de la production par catégorie de produit pour les exercices 2009 (9 mois) et 2010 (9 mois) :

**Figure 26. Répartition de la production de semi-conserves pour les exercices 2009 (9 mois) et 2010 (9 mois)**



Source : Unimer SA

Entre 2009 (9 mois) et 2010 (9 mois), la production de semi-conserves d'anchois représente près de 96% de la production totale tandis que les semi-conserves d'anchois marinés comptent pour 4% de la production.

## ■ Analyse des ventes

### Ventes par continent

Le tableau ci-après présente l'évolution des ventes d'Unimer par continent pour l'activité semi-conserves d'anchois :

Tableau 62 Évolution des ventes de semi-conserves d'anchois par continent (2008-2010)

(en MDhs)	2008	2009	Δ08/09	2010 (9 mois)
Afrique	6,6	6,9	5%	9,0
Amérique du Nord	13,8	23,4	70%	40,1
Amérique du Sud	0,0	0,0	0,0%	0,0
Europe	141,5	152,5	8%	132,7
Autres	6,6	5,8	-12%	5,4
<b>Total</b>	<b>168,4</b>	<b>188,5</b>	<b>12%</b>	<b>187,3</b>

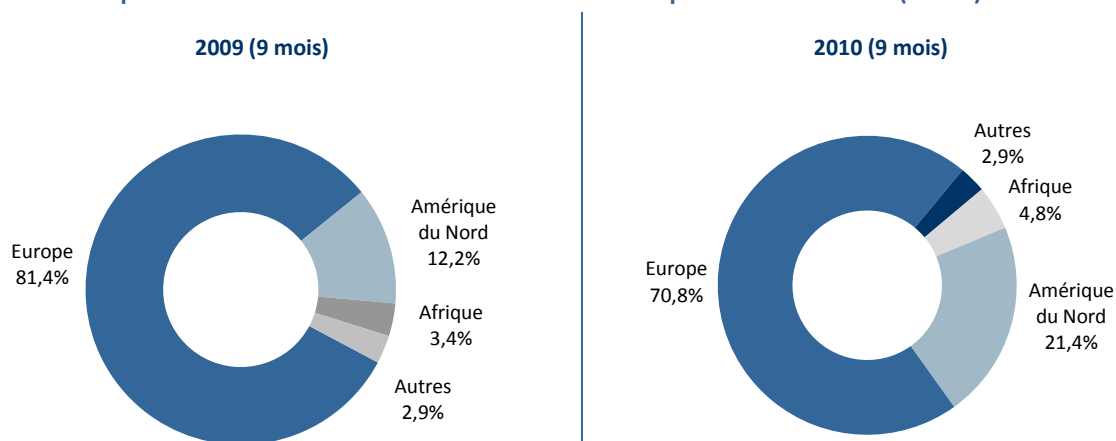
Source : Unimer SA

Unimer SA réalise près de 187,3 MDhs de chiffre d'affaires par le biais de l'activité semi-conserves d'anchois. Avec 132,7 MDhs de chiffre d'affaires en 2010 (9 mois), l'Europe est le principal continent de vente de la Société pour cette activité avec 70,8% du total chiffre d'affaires.

Avec près de 40,1 MDhs de chiffre d'affaires réalisé en 2010 contre 13,8 MDhs en 2008, le marché nord-américain affiche un dynamisme important, fruit des efforts commerciaux accrus de la Société sur ce marché depuis l'année 2008.

Le graphique suivant présente la répartition des ventes d'Unimer SA par continent pour les exercices 2009 (9 mois) et 2010 (9 mois) pour l'activité semi-conserves d'anchois :

Figure 27. Répartition des ventes de semi-conserves d'anchois pour l'exercice 2010 (9mois)



Source : Unimer SA

Entre 2009 (9 mois) et 2010 (9 mois), l'Europe apparaît comme le principal marché d'Unimer SA pour l'activité de semi-conserves d'anchois avec une moyenne de 76,6% de chiffre d'affaires réalisé sur le vieux continent. L'Amérique du Nord accapare en moyenne de 16,8% du chiffre d'affaires de la Société sur cette activité.

L'évolution des parts de marché d'Unimer SA sur les différents continents se présente comme suit :

Tableau 63 Évolution des parts de marché d'Unimer SA pour l'activité semi-conserves d'anchois (2009-2010)

	2009/2010	2010 (9 mois)
Afrique	78,4%	77,7%
Amérique du Nord	25,5%	38,8%
Amérique du Sud	n.d.	n.d.
Europe	16,6%	19,0%
Autres	30,5%	n.d.

Source : Unimer SA / EACCE

Avec une taille de marché relativement faible en Afrique, Unimer SA dispose tout de même d'une position quasi monopolistique avec une part de marché de 77,7% en 2010, bien qu'en léger retrait par rapport à la campagne précédente (78,4% en 2009/2010).

Dans un marché à forte concurrence, Unimer SA parvient à atteindre une part de marché de 19,0% en 2010 en Europe grâce à sa présence historique sur ce marché et à des produits adaptés aux préférences de chaque pays.

Enfin, les importants efforts commerciaux réalisés en Amérique du Nord permettent à la Société d'atteindre une part de marché de 38,8% en 2010, en forte progression par rapport à l'exercice précédent (25,5%).

#### Évolution des ventes par pays

L'évolution des ventes par pays (ou zone géographique) se présente comme suit pour l'activité semi-conserves d'anchois :

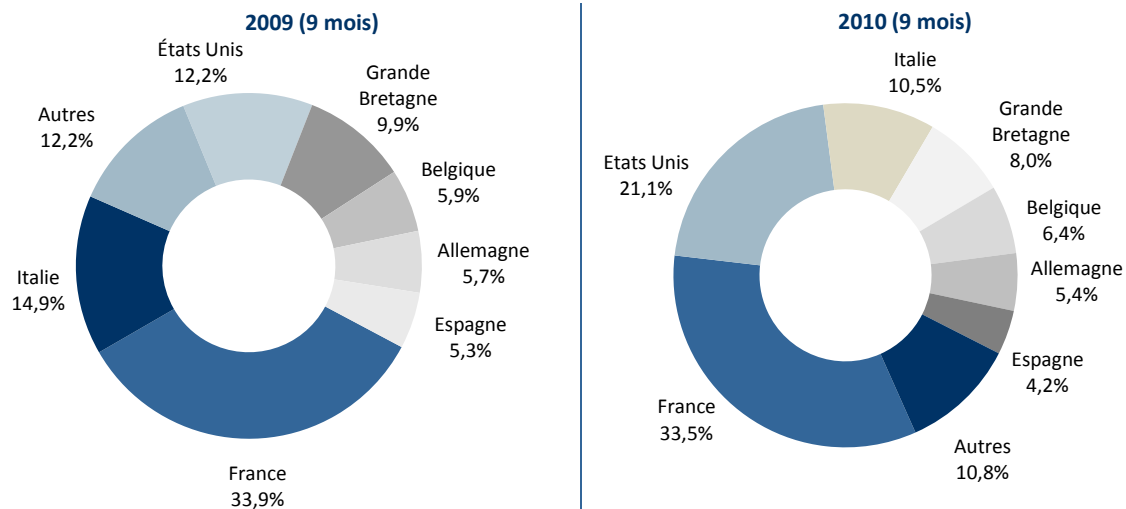
Tableau 64 Évolution des ventes de semi-conserves d'anchois par pays (2008-2010)

(en MDhs)	2008	2009	Δ08/09	2010 (9 mois)
France	58,4	61,3	5,0%	62,8
États Unis	13,7	23,2	69,3%	39,5
Italie	19,6	29,9	52,6%	19,7
Grande Bretagne	20,8	18,6	-10,6%	15,1
Belgique	10,3	11,3	9,7%	12,0
Allemagne	10,8	10,3	-4,6%	10,1
Espagne	14,3	12,0	-16,1%	7,8
Autres	20,5	21,9	6,8%	20,3
<b>Total</b>	<b>168,4</b>	<b>188,5</b>	<b>11,9%</b>	<b>187,3</b>

Source : Unimer SA

Le graphique ci-dessous présente la répartition des ventes de semi-conserves d'anchois pour les exercices 2009 (9 mois) et 2010 (9 mois) en fonction des pays de destination :

**Figure 28. Répartition des ventes de semi-conserves d'anchois pour les exercices 2009 (9 mois) et 2010 (9 mois)**



Source : Unimer SA

Durant les 9 mois d'activité relatifs à l'exercice 2009 et 2010, la France est le principal pays destinataire des ventes de semi-conserves d'anchois pour Unimer SA avec une moyenne de 33,7% des ventes. Les États-Unis arrivent en seconde position avec une moyenne de 16,7%. Il est à noter que le chiffre d'affaires généré aux États-Unis a enregistré une augmentation de 8,9 points durant la période analysée une croissance qui vient confirmer la bonne tenue des ventes du groupe sur le continent nord américain.

Il est à préciser que le chiffre d'affaires à l'export est réalisé en partie à travers les sociétés filiales du groupe dédiées à chaque marché : LMVF sur le marché français, LM Monaco pour le marché européen hors France et Grande-Bretagne, LM UK pour le marché britannique et LMUS pour le marché américain.

#### IV.4.3. Analyse de l'activité fruits surgelés

Unimer SA a vendu, au titre de l'exercice 2010 (9 mois), l'équivalent de 2 525 tonnes de fruits surgelés, dont 57% d'abricots.

Les ventes de fruits surgelés pour cette période s'élèvent à 28,5 MDhs, la Belgique et la France étant les principaux destinataires de cette activité avec respectivement 38% et 36% des ventes réalisées par Unimer SA dans ces pays pour l'activité fruits surgelés.

#### IV.5. Analyse des ventes par marque pour l'exercice clos au 31 décembre 2010

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires par marques au 31 décembre 2010 :

Tableau 65 Répartition du chiffre d'affaires par marque sur la période 2008 (9 mois) – 2010 (9 mois)

(en MDhs)	CA – 2008 (9 mois)	En %	CA – 2009 (9 mois)	En %	CA – 2010 (9 mois)	En %	TCAM 10/08
Titus	152,8	50,7%	215,7	56,5%	214,0	53,0%	18,3%
Marques Distributeurs	97,4	32,3%	119,4	31,3%	151,0	37,4%	24,5%
Famosa	8,8	2,9%	11,0	2,9%	14,0	3,5%	26,1%
La Monégasque	16,9	5,6%	14,2	3,7%	8,0	2,0%	-31,2%
Madrigal	14,1	4,7%	6,3	1,7%	6,0	1,5%	-34,8%
Pikarome	2,0	0,7%	4,9	1,3%	5,0	1,2%	58,1%
Blason de Monaco	3,5	1,2%	2,9	0,8%	3,0	0,7%	-7,4%
Cresca	3,6	1,2%	6,3	1,7%	1,0	0,2%	-47,3%
Jean Gui	1,4	0,5%	1,0	0,3%	1,0	0,2%	-15,5%
Autres	0,6	0,2%	0,1	0,0%	2,0	0,5%	82,6%
<b>Total (hors ventes de fruits surgelés et déchets)</b>	<b>301,1</b>	<b>100%</b>	<b>381,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>404</b>	<b>100,0%</b>	<b>15,8%</b>

Source : Unimer SA

La marque Titus, principale marque de la Société pour l'activité sardines et maquereaux, est responsable de plus de la moitié du chiffre d'affaires du groupe durant la période 2008 – 2010 relative à 9 mois d'activité. A fin 2010 (9 mois), ladite marque génère plus de 95% des ventes d'Unimer SA pour l'activité conserves de sardines et maquereaux.

Les ventes de semi-conserves d'anchois sont quant à elles réalisées à près des 2/3 par le biais des marques distributeurs.

Durant les dernières années, la Société a vu ses ventes en marques propres diminuer au profit des marques distributeurs qui, en période de crise, sont meilleurs marchés et permettent une pénétration des marchés. Par ailleurs, les bonnes performances réalisées par le groupe sur le marché nord-américain résultent essentiellement de la percée des marques distributeurs.

#### IV.6. Évolution de la part des principaux clients en part du chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la part du chiffre d'affaires des principaux clients d'Unimer SA :

Tableau 66 Évolution de la part dans le chiffre d'affaires des principaux clients d'Unimer SA

(en pourcentage)	2008	2009	2010 (9 mois)
Client 1	27,6%	29,6%	10,8%
Client 2	11,8%	14,1%	8,6%
Client 3	9,8%	13,7%	6,3%
Autres clients	50,8%	42,7%	74,4%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Source : Unimer SA

La fusion absorption d'Unimer SA et LMVM a permis une diminution de la concentration clients de la Société. En effet, le principal client de la Société génère en 2010 que 10,8% du chiffre d'affaires d'Unimer SA contre 29,6% en 2009 et 27,6% en 2008.

#### IV.7. Évolution des achats de poisson par canal d'approvisionnement

Unimer SA s'approvisionne en sardines et en maquereaux à travers tous les ports de pêche du Maroc par achat directement à travers l'ONP (Office National de la Pêche) ou indirectement via des mareyeurs.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des achats de poisson par catégorie de poisson (en tonnes) :

Tableau 67 Évolution des achats de poisson par catégorie

(en tonnes)	2008 (9 mois)	2008	2009 (9 mois)	2009	2010 (9 mois)
Sardines	11 598	16 337	18 485	20 226	13 771
Maquereaux	118	227	102	148	251
Anchois	4 025	5 829	4 948	5 567	6 696
Autres	0	0	0	0	57
<b>Total</b>	<b>15 741</b>	<b>22 393</b>	<b>23 535</b>	<b>25 941</b>	<b>20 774</b>

Source : Unimer SA

(en MDhs)	2008 (9 mois)	2008	2009 (9 mois)	2009	2010 (9 mois)
Sardines	38,1	48,8	51,6	56,7	38,6
Maquereaux	0,3	0,5	0,2	0,3	0,5
Anchois	31,3	38,5	41,2	53,2	67,4
Autres	..	0,1	..	0,9	0,9
<b>Total</b>	<b>70</b>	<b>87,9</b>	<b>93</b>	<b>111,1</b>	<b>107,4</b>

Source : Unimer SA

Les achats de poisson ont atteint 20 774 tonnes en volume et 107,4 MDhs en valeur pour l'année 2010 sur la période d'avril à décembre. enregistrant une croissance de 15,5% en valeur par rapport à l'exercice 2009 (9 mois) ; et une baisse de 11,7% en volume. Il est à noter qu'avec 66,3% des achats en volume, les sardines ne représentent que 35,9% des approvisionnements de la Société en poissons en valeur. Cette inversion s'explique en 2010 par un coût de revient unitaire de 2,8 Dhs/Kg pour la sardine et de 10,1 Dhs/Kg pour l'anchois

#### IV.8. Évolution des achats consommés

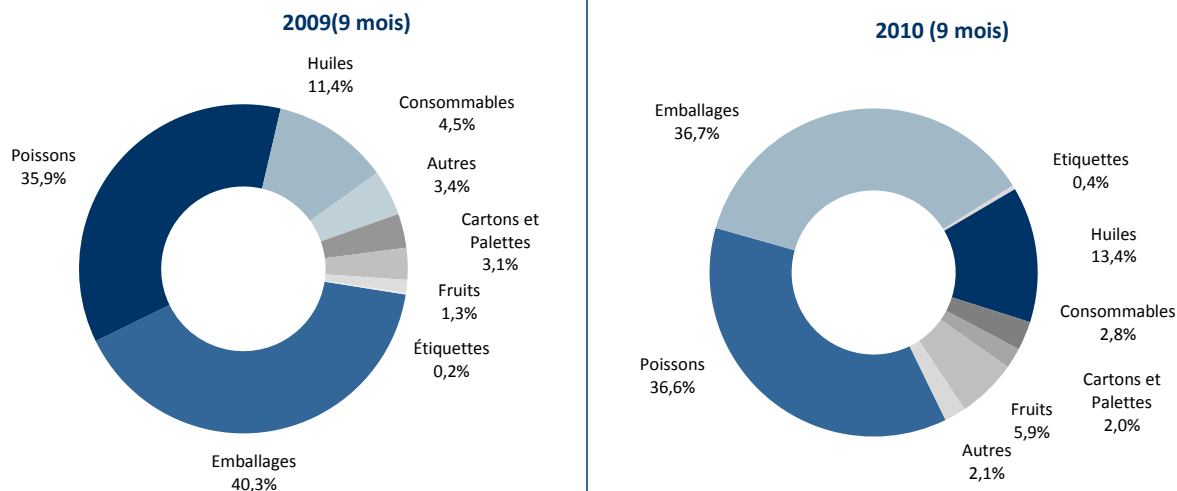
Tableau 68 Évolution des achats d'Unimer SA

(en MDhs)	2008 (9 mois)	2009(9 mois)	2010 (9 mois)
Poissons	70,0	93,0	104,5
Emballages	107,4	104,3	104,9
Étiquettes	0,7	0,4	1,1
Huiles	42,9	29,6	38,2
Consommables	14,8	11,7	8,1
Cartons et Palettes	8,5	8,1	5,8
Fruits	18,4	3,3	16,8
Autres	9,0	8,7	6,1
<b>Total</b>	<b>271,7</b>	<b>259,1</b>	<b>285,5</b>

Source : Unimer SA

Il est à préciser que le montant des achats de poissons tel que présenté au niveau du tableau ci-dessus (104,5 MDhs) n'inclut pas les frais et commissions d'achats.

Le graphique suivant présente la répartition de ces achats en 2009 (9 mois) et en 2010 (9 mois) :

**Figure 29. Structure des achats par type pour les exercices 2009 (9 mois) et 2010 (9 mois)**

Source : Unimer SA

Les achats de la Société sont essentiellement constitués d'emballages (38,5% en moyenne sur la période analysée), et de poissons (36,3% en moyenne sur la période analysée). Le reste des achats est composé des achats d'huile et de couverture, de sel en saumure, des ingrédients, des fruits et de matières et fournitures, ainsi que de consommables divers.

## V. Politique d'approvisionnement

### V.1. Principaux termes des contrats d'approvisionnements

Les principaux achats de la société sont : le poisson (Sardines, Maquereaux, Anchois), les emballages (boîtes métalliques) et les huiles.

#### V.1.1. Approvisionnement en poisson

Les approvisionnements en poisson sont effectués au cours de la campagne de pêche.

La Société s'approvisionne auprès de mareyeurs et d'armateurs. La Société doit obligatoirement passer par l'ONP pour gérer sa relation avec les armateurs. L'ONP retient une caution bancaire auprès de la Société puis se charge du règlement des armateurs. Les approvisionnements auprès des mareyeurs se font de manière plus flexible puisque la Société traite directement avec eux, les mareyeurs se chargeant de l'interaction avec l'ONP.

Les mareyeurs offrent généralement un service complet comprenant la prestation de transport de la matière première jusqu'à l'usine.

#### V.1.2. Approvisionnement en emballages

Les achats d'emballages représentent plus du tiers des achats de la Société. Ils sont essentiellement constitués de fer blanc et sont achetés principalement auprès de Impress Metal Packaging, Mivisa, Crown Maroc et Mutronic.

#### V.1.3. Les autres achats

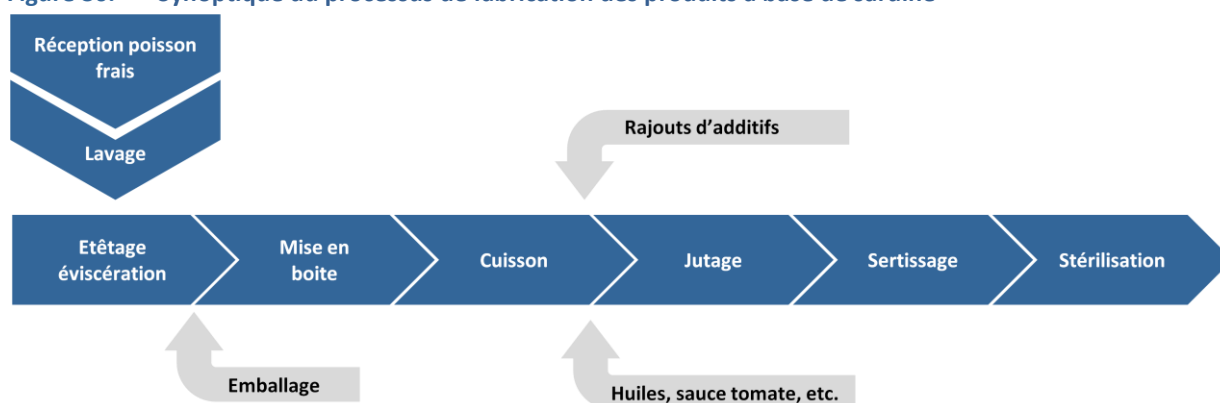
Les autres achats d'Unimer SA concernent principalement l'huile végétale (tournesol, soja) et l'huile d'olive. Ils sont composés de l'ensemble des autres ingrédients entrant dans la fabrication des différentes couvertures (vinaigre, tomates, etc.).

### V.2. Processus de fabrication

Cette section présente les processus de fabrication des produits d'Unimer SA.

#### **Fabrication des produits à base de sardine**

Figure 30. Synoptique du processus de fabrication des produits à base de sardine



Source : Unimer SA

Le processus de fabrication comporte 6 étapes principales :

- L'étêtage, éviscération ;
- La mise en boîte ;
- La cuisson ;
- Le jutage (huile, sauce tomate, etc.) ;
- Le sertissage des boîtes ;
- La stérilisation.

Les différentes étapes sont effectuées manuellement par les ouvriers. La phase d'étêtage et d'éviscération est commune aux différents types de préparation de sardines pleines sans peau sans arêtes (SPSA) et de maquereaux :

#### V.2.1. Sardines pleines

---

La phase d'étêtage et éviscération est manuelle. La sardine est rincée dans des bacs de saumure, avant d'être triée par les ouvrières selon la taille et la qualité puis étêtée et éviscérée. La sardine est ensuite mise en boîte et cuite à la vapeur avant de recevoir les ingrédients composant la couverture (le jutage à huile, sauce tomate ou autres, etc.). Interviennent enfin les phases de fermeture, sertissage, lavage et stérilisation.

Selon leur destination, les sardines sont traitées différemment. Les étapes peuvent différer selon que le produit soit destiné à la fabrication de conserves de sardines pleines ou de sardines sans peau sans arêtes (SPSA). Ainsi, dans la préparation de sardines sans peau sans arêtes, la phase de cuisson précède la phase de mise en boîte.

#### V.2.2. Sardines sans peau sans arrêtes (SPSA)

---

Le poisson destiné aux conserves sans peau sans arêtes (SPSA) est ouvert en papillon après l'étêtage et l'éviscération. Il est ensuite cuit dans un tunnel de cuisson à 90° avant d'être mis en boîte par les ouvrières. La boîte passe ensuite dans une ligne assurant la couverture (le jutage à huile, sauce tomate ou autres, etc.) avant d'être fermée et sertie. Enfin, la boîte est lavée par des détergents, puis stérilisée.

Le produit est à ce moment considéré comme semi-fini et stocké durant un mois pour s'assurer de sa stabilité. Le stockage est nécessaire pour répondre aux règles sanitaires en vigueur.

### V.2.3. Filets de maquereaux

---

Le maquereau se prépare dans les mêmes usines que la sardine et suit un processus de fabrication quasiment identique aux sardines sans peau sans arêtes (SPSA).

La production dépend de la disponibilité de la matière première, compte tenu de la rareté du maquereau dans les eaux territoriales marocaines.

La fabrication est suivie par une phase de vérification par des instances sanitaires pour déclarer la conformité du produit aux normes édictées pour l'exportation. Le laboratoire EACCE accorde ainsi à la Société un visa d'exportation.

Ainsi, les magasins préparent l'emballage (cartons ou film étirable) selon la destination de la conserve et le détail spécifié sur le cahier de charges fixé par le client, étiquettent les conserves et expédient le produit par conteneurs.

Les sites de production sont à tour de rôle mis à l'arrêt à partir du mois de mars pour environ 2 mois (correspondant à l'arrêt de la pêche) pour l'entretien du matériel. Cet arrêt correspond à la période nécessaire pour les vérifications sanitaires avant l'exportation du produit.

### V.2.4. Sertissage et lavage des boîtes

---

Les boîtes ouvertes sont d'abord entièrement remplies d'huile ou de sauce (selon le produit fabriqué) avant d'être serties (fermées par pression sur la face supérieure). Un contrôle pointu est effectué à ce stade du processus pour vérifier l'étanchéité et les aspects des boîtes ainsi que le bon fonctionnement des machines sertisseuses.

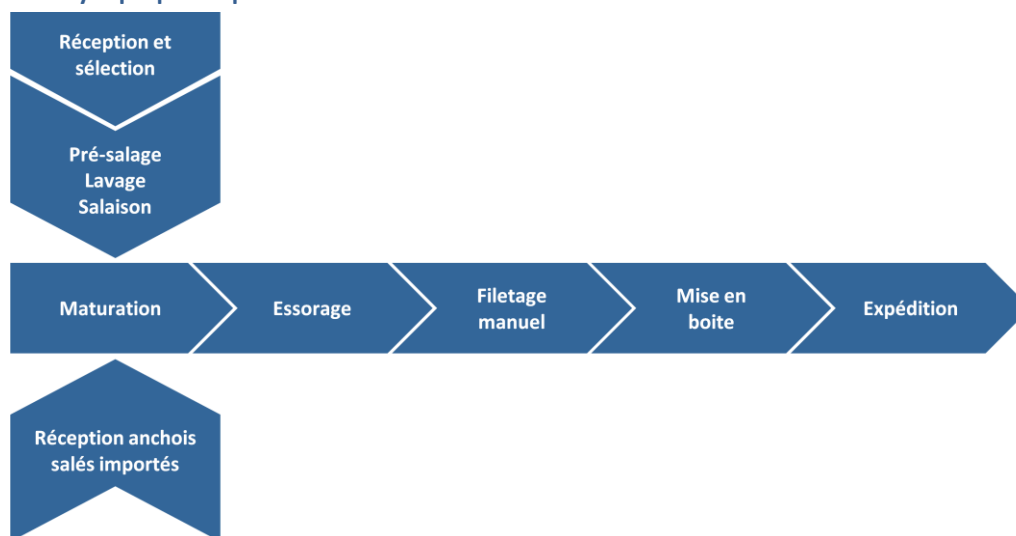
Les boîtes sont ensuite lavées à l'eau chlorée avant d'être savonnées et rincées. Cette étape est réalisée minutieusement pour préparer efficacement la stérilisation.

La stérilisation des boîtes de conserves dure environ 55 minutes à des températures comprises entre 115 °C et 120 °C. Les boîtes stérilisées sont alors stockées pendant un cycle de 12 heures pour refroidir.

Le conditionnement consiste en la mise sous étui des conserves de sardines ainsi que la mise en carton de ces conserves.

## Fabrication de l'anchois salé

Figure 31. Synoptique du processus de fabrication de l'anchois salé



Source : Unimer SA

### V.2.5. Réception du poisson et premier tri

Le processus de production de la semi-conserve d'anchois salé commence par la réception du poisson auprès des mareyeurs. Le poisson est en général pêché la nuit, débarqué des bateaux au matin pour être livré le jour même aux usines de conserverie de poisson. Cette première étape de réception de la matière première consiste pour les sociétés de production à réaliser un certain nombre de contrôles, avant toute manipulation, afin de vérifier la qualité du poisson.

A chaque approvisionnement (poissons, ingrédients, boîtes vides), un échantillon est systématiquement analysé pour vérifier que la matière première est bien aux normes en termes de taille, de poids et que le poisson correspond bien à l'espèce traitée par les usines à savoir l'*Engraulis encrasicolus*.

Les principaux tests effectués sont les suivants :

- Tests organoleptiques visuels pour évaluer la qualité du poisson (présence d'écailles, différents aspects de la peau, de l'œil, de la couleur, etc.) ;
- Tests d'histamine : mesure du degré de dégradation de la protéine dans le poisson ;
- Tests de mesure de la fraîcheur du poisson.

Si les résultats des analyses et contrôles ne sont pas conformes aux normes minimales, les lots sont rejetés. Le poisson admis en production est traité dans les 24 heures suivant son arrivée. Il est d'abord pré-stocké dans des chambres froides à une température de 2 à 5 degrés. Toutes les caractéristiques du lot stocké (origine, poids/unité de poisson, caractéristiques chimiques, etc.) sont répertoriées de manière à distribuer efficacement le poisson selon les besoins de l'utilisation.

### V.2.6. Présalage, lavage et salaison

Après sélection, les anchois sont recouverts de sel marin et disposés dans de grands bacs en inox. Le sel qui enrobe l'anchois sert à éliminer le sang du poisson, entraînant par la même une déshydratation de l'anchois et une pénétration du sel à l'intérieur de sa chair.

Les anchois parfaitement mélangés au sel, sont ensuite saumurés pendant 24 à 48 heures. Cette étape de présalage est primordiale car de sa réussite dépend en grande partie la qualité bactériologique et gustative du produit.

Les anchois sont alors rincés à la saumure puis déversés sur les tables d'étêtage. C'est alors qu'individuellement, ils sont étêtés et éviscérés manuellement. A l'issue de cette phase de lavage, les ouvrières en charge du découpage du poisson veillent à ce que le sang dans le collet, les caillots de sang ainsi que toutes les impuretés soient éliminées du poisson.

A ce niveau également, le savoir faire est important car la taille et la fragilité du poisson ne supportent pas les faux mouvements; c'est avec un tour de main très particulier (de rotation traction) que la tête et les viscères sont retirés en une seule opération.

Vient alors le salage en fut : une couche de sel et une couche d'anchois sont placés alternativement jusqu'à ce le fut soit plein. Une fois pleins, les fûts sont pressés à l'aide de charge à poids variables qui sont apposées sur le poisson afin d'évacuer le liquide tissulaire et les graisses.

Le sel servant au salage du poisson est transporté et entreposé au sec et bien protégé dans des bacs à sel, des entrepôts, des récipients ou dans des sacs de plastique. Afin de réduire au minimum le risque d'infection du poisson, le sel déjà utilisé n'est pas réemployé.

De même, le sel employé pour saler le poisson est de qualité alimentaire et sa composition doit convenir dans la mesure du possible au produit. Aussi, le sel employé est sélectionné de manière à être exempt de matières et de cristaux étrangers, ne présenter aucun signe visible de contamination par la saleté, les lubrifiants, l'eau de cale ou d'autres substances étrangères.

#### V.2.7. Maturation

Une fois mis en fût, l'anchois va connaître une longue période de maturation de 3 à 6 mois pendant lesquels les anchois vont faire l'objet d'une attention et de soins minutieux. Cette longue maturation enzymatique va progressivement changer la texture, la couleur et le goût de l'anchois.

La durée de la maturation varie en fonction du poisson (taille et qualité), de la température, de la quantité de sel absorbé par les tissus du poisson ainsi que par la saison pendant laquelle le poisson a été pêché.

Selon qu'il soit pêché en été ou en hiver, l'anchois ne présente pas les mêmes caractéristiques; l'anchois d'hiver est plus gras et ne commence à mûrir qu'après avoir exsudé sa graisse lors de l'entreposage en fût.

Tout au long des 3 à 6 mois de leur maturation, les anchois sont suivis à la trace par un numéro d'identification qui se rapporte au fût et qui renvoie à une fiche suiveuse, la carte d'identité du lot correspondant.

#### V.2.8. Pelage, essorage et filetage

Après la période de maturation, le saleur expérimenté apprécie la maturité de l'anchois pour la mise en œuvre.

Une fois la période de maturation terminée, les poissons sont plongés dans un bain d'eau et de saumure chaude sous pression afin de retirer le sel et la peau. C'est la phase appelée de pelage.

Par la suite, le poisson est essoré. L'essorage se fait dans une centrifugeuse afin de déshumidifier au maximum les filets d'anchois, ces opérations se font en continu.

Après cet essorage soigneux pour permettre de retirer la saumure de la chair du filet d'anchois et le rendre ainsi moins salé, les anchois sont transmis aux ouvrières que l'on appelle les fileteuses.

Lors de la phase de filetage, les fileteuses se chargent de découper manuellement par une entaille parallèlement à l'arête principale depuis le collet jusqu'à la queue, et de telle sorte que l'on évite d'entailler ou de déchirer les bords ou de gaspiller de la chair.

Les anchois sont alors disposés en filets et prêt à la consommation.

#### V.2.9. Mise en boîte, entreposage et expédition

La dernière étape consiste à les ranger soigneusement en boîtes ou en bocaux, rangés à plat ou roulés, en fonction de leur taille.

Les boîtes ou bocaux sont ensuite pesés et immergés dans l'huile afin de garantir le vide d'air et de s'assurer que l'huile pénétrera dans les filets pour assurer une parfaite conservation. Les boîtes sont serties, les bocaux sont capsulés sous vide vapeur puis sont lavés et marqués pour assurer une parfaite traçabilité du produit.

Unimer SA dispose de plusieurs catégories de lignes opérationnelles : des lignes pour l'emballage plastique, pour l'emballage aluminium, pour l'emballage en verre, pour l'emballage en fût.

Les boîtes sont alors placées dans un entrepôt frigorifique. Les entrepôts, maintenus à une température oscillant entre 1°C et 5°C, sont bien ventilés et les produits sont protégés des poussières, des rongeurs et autres contaminants.

Avant d'être expédié au client, un dernier contrôle bactériologique est effectué afin de mesurer le dosage de l'histamine. Les produits sont alors manipulés avec soin lors de leur manutention avant d'être expédiés au client final.

### **Fabrication de l'anchois mariné**

**Figure 32. Synoptique du processus de fabrication de l'anchois mariné**



Source : Unimer SA

Les premières étapes du processus de fabrication de l'anchois mariné sont similaires à celles de l'anchois salé. En effet, à la réception du poisson, les anchois sont soumis à une batterie de contrôles et de tests afin de vérifier que les caractéristiques du poisson répondent aux normes en terme de taille, de poids et de qualité.

Les anchois sont ensuite recouverts de sel marin et disposés dans de grands bacs en inox afin d'éliminer le sang du poisson ainsi que toutes les impuretés. Les poissons sont alors saumurés pendant une durée de 24 à 48 heures.

A la suite du présalage, les anchois sont rincés à la saumure puis déversés sur les tables d'étêtage où ils sont étêtés et éviscérés manuellement. Au cours de cette phase de lavage, les experts veillent à ce que le poisson soit complètement vidé de ses impuretés.

C'est alors que commence le process propre à l'anchois mariné. Contrairement à la préparation de l'anchois salé, l'anchois mariné n'est pas placé pour salaison dans des fûts et il n'est pas mis en maturation pendant plusieurs mois.

Suite à son lavage, l'anchois est placé directement sur les tables de filetage où les fileteuses procèdent à son étêtage et son éviscération. Ensuite, elles se chargent de le découper manuellement par une entaille parallèlement à l'arête principale depuis le collet jusqu'à la queue, sans entailler, déchirer les bords ou gaspiller de la chair.

A la suite du filetage, les anchois sont plongés dans une solution vinaigrée, la marinade, pour une durée pouvant aller jusqu'à 48 heures. A la suite du marinage, les anchois sont laissés pour égouttage pendant une durée de 15 à 20 minutes.

Les filets marinés sont ensuite lavés et enrichis par des saveurs aromatisées, puis recouverts à l'huile. Les marinages sont préparés à l'aide d'ail, de vinaigre, d'huile de tournesol ou de jus de citron. Les experts veillent à ce que les anchois restent constamment recouverts dans la marinade.

Après cette période durant laquelle les anchois sont marinés et suite à un ultime assaisonnement, les anchois marinés sont mis en boîte et conditionnés en barquettes de 50 et 200 grammes.

Il est à souligner que les marinades peuvent être préparées sur la base de poissons autres que l'anchois. C'est ainsi que les marinades peuvent être préparées à base de sardines, de maquereaux, de calmars ou de poulpes.

### **Fabrication des antipastis (tomate semi séchée)**

Unimer SA, via sa filiale Beldiva, produit une grande variété de conserves de fruits et légumes. La tomate semi séchée reste cependant le produit phare de la Société et c'est le processus de production de cette catégorie de produits qui est présenté ci-dessous. Le processus de production des autres conserves de fruits et légumes reste similaire.

**Figure 33. Synoptique du processus de fabrication des antipastis**



Source : Unimer SA

Le processus de production de la conserve de tomate séchée commence par la réception du fruit auprès des agriculteurs. Cette première étape de réception de la matière première consiste pour les sociétés de production à réaliser un certain nombre de contrôles et de tests, avant toute manipulation, afin de vérifier la qualité du produit brut.

A la suite de leur réception, les tomates sont lavées et on procède ensuite au découpage des tomates pour en retirer les pépins. A la fin de la phase de traitement des tomates, celles-ci sont assaisonnées à l'ail ou au basilic.

Les tomates sont alors placées dans des fours préchauffés à 90°C. Les tomates restent dans les fours préchauffés pendant plusieurs heures.

A la suite de leur séchage, les tomates sont retirées pour être refroidies et mises en boîte.

Les tomates sont enfin stockées dans des entrepôts frigorifiques avant d'être expédiées au client final.

## VI. Politique commerciale et marketing

---

La politique commerciale d'Unimer SA consiste à renforcer son positionnement de leader sur les marchés les plus rémunérateurs et à fort potentiel de développement et à prospecter de nouvelles niches dans des marchés demandeurs de produits à forte valeur ajoutée. La priorité est ainsi donnée au développement de sa notoriété et de sa présence sur ces marchés et le désengagement des marchés les moins rentables.

### VI.1. Vente

---

A l'exception des ventes réalisées sur le marché local, pour lesquelles Unimer SA s'appuie sur la logistique de distribution de sa filiale VCR Logistics, les ventes de la Société pour les produits à base de sardine sont effectuées en direct à l'export avec des clients distributeurs par conteneurs entiers.

En ce qui concerne les produits à base d'anchois, la vente est assurée essentiellement par les filiales commerciales du groupe qui sont La Monégasque Vanelli France, La Monégasque Monaco, La Monégasque USA et La Monégasque UK.

Dans l'objectif de contrôler efficacement ses réseaux de distribution, la Direction Export gère toute la clientèle des marchés internationaux en direct en limitant au maximum le recours aux intermédiaires. Cette politique permet aussi une maîtrise du prix de vente final du produit, une exploitation optimale du potentiel réel des clients distributeurs, une connaissance de la destination finale du produit et enfin le maintien d'un partenariat durable avec ces clients.

Unimer SA dispose en début de chaque saison d'un carnet de commandes, avec les besoins annuels de toute sa clientèle lui permettant de planifier sa production.

Pour ce qui est du mode de règlement, depuis 2008, la quasi-totalité des ventes à l'international est réglée à l'avance, avant chargement des conteneurs prémunissant ainsi la Société de tous les risques d'impayés.

### VI.2. Politique des prix

---

Le coût de revient des produits et la notoriété des marques sont les principaux paramètres de la fixation des prix. Ainsi, les prix moyens dépendent de la qualité des conserves exportées (1<sup>er</sup> choix de poissons, standard, pleines ou sans peau sans arêtes), du coût de l'emballage métallique (fer blanc ou aluminium, avec clé ou à ouverture facile) et de la recette (nature, huile végétale, huile d'olive, tomate, au piment, etc.).

La politique de différenciation se fait généralement par les prix selon le produit, la marque et le marché. Par ailleurs, Unimer SA se différencie aussi bien par la qualité de ses produits que par ses prestations de service justifiant le fait que la société peut pratiquer des prix supérieurs à ceux de ses concurrents.

### VI.3. Promotion des ventes

---

Unimer SA participe chaque année aux salons internationaux de l'agroalimentaire (SIAL à Paris et l'ANUGA à Cologne, Allemagne) afin de promouvoir ses marques et rencontrer ses clients actuels et potentiels. Ces rencontres lui permettent de présenter ses nouveaux produits et rechercher davantage de débouchés dans le cadre de sa stratégie commerciale.

Toutefois, la mise en valeur de l'industrie est surtout l'apanage des associations professionnelles. Les deux plus importantes associations au Maroc sont l'Unicop (Union Nationale des Industries de la Conserve de Poisson) dont la mission principale se focalise sur le développement de la qualité et l'amélioration de la compétitivité, et la FENIP, Fédération Nationale des Industries de transformation et de valorisation de la Pêche.

Unimer SA offre aussi à ses clients distributeurs chaque année des articles promotionnels et de la publicité sur lieu de vente afin de renforcer son image de marque sur les marchés export et doter ses clients de moyens pour promouvoir les ventes (calendriers, T-shirts, parasols, casquettes, blocs-notes, tabliers, etc.).

## VII. Politique de qualité

### VII.1. Système qualité

Dans un souci continu d'amélioration de la qualité de ses produits et du fonctionnement de sa démarche qualité, la Société a entrepris plusieurs mesures afin d'assurer la conformité des produits et des services aux exigences clients et aux exigences légales et réglementaires.

Le système de management de la qualité mis en place au sein de la Société est basé sur des standards nationaux et internationaux. Ainsi, la Société dispose :

- D'un manuel de qualité qui décrit succinctement le système de management de la qualité mis en œuvre au sein de la Société ;
- Des procédures qui décrivent les activités de laboratoires ;
- Des procédures qui décrivent les bonnes pratiques de l'hygiène et de la production ;
- Des procédures qui décrivent la gestion de la qualité.

L'entreprise adopte les normes HACCP (Hazard Analysis Critical Control Point) et est agréée par plusieurs organismes internationaux, notamment la FDA américaine et par les autorités sanitaires canadiennes. Par ailleurs, Unimer SA a obtenu deux certifications majeures indispensables pour exporter dans certains pays européens, BRC version 5 (British Retail Consortium) et l'IFS version 5 (International Food Standards).

La norme BRC est une norme mondiale pour la sécurité des denrées alimentaires définit les exigences pour la fabrication d'aliments transformés et la préparation de produits primaires fournis en tant que produits à marque distributeur, de produits alimentaires à marque propre et d'aliments ou d'ingrédients utilisables par les entreprises de vente au foyer, de restauration hors foyer et de transformation. La législation relative à la sécurité des denrées alimentaires varie sur des détails dans le monde, mais exige généralement des entreprises du secteur alimentaire :

- De s'assurer de l'existence des spécifications détaillées qui sont légales et compatibles avec les normes de préparation et de sécurité et les bonnes pratiques de fabrication ;
- De s'assurer que leurs fournisseurs sont capables de produire des produits comme spécifiés, de se conformer aux exigences légales et de mettre en œuvre des systèmes appropriés de maîtrise des procédés ;
- D'effectuer des visites de temps en temps, quand cela est réalisable, afin de vérifier les compétences de leurs fournisseurs ou de recevoir les résultats de tout autre audit du système du fournisseur dans ce même objectif ;
- D'établir et de maintenir un programme d'évaluation des risques pour l'examen, les tests et les analyses du produit ;
- De surveiller et de réagir aux réclamations des clients.

Cette norme a été développée afin d'assister le secteur pour le respect de ces exigences et par conséquent assister les sociétés à se mettre en conformité avec une législation relative à la sécurité des denrées alimentaires.

La norme IFS est un référentiel de qualité et de sécurité des aliments pour les produits alimentaires sous marque de distributeur, appelé International Food Standards, conçu pour permettre l'évaluation des niveaux de qualité et de sécurité des fournisseurs de produits alimentaires sur la base d'une approche uniforme. Ce référentiel est applicable à toutes les étapes de transformation des produits alimentaires en aval de la production primaires.

La certification IFS est acceptée internationalement, mais surtout en Europe et pays proches ou liés à l'Europe commercialement. Le BRC est accepté internationalement aussi, mais surtout parmi les pays anglo-saxons.

Au sein de chaque usine, le département « Contrôle Qualité » supervise la production. Un laboratoire équipé existe sur chacun des sites (Agadir et Safi) et procède aux analyses sur la matière première, les produits semi-finis et les produits finis.

Ainsi, différents tests sont effectués au cours du processus, parmi eux une analyse de la qualité du poisson frais et de toutes les matières premières.

A chaque approvisionnement (poissons, ingrédients, boîtes vides), un échantillon est systématiquement analysé. Le poisson n'est admis en production que lorsque les échantillons subissent avec succès les différents tests suivants :

- Tests organoleptiques consistant en des tests visuels pour évaluer la qualité du poisson (présence d'écailles, différents aspects de la peau, de l'œil, de la couleur, etc.) ;
- Tests du taux d'histamine consistant à mesurer le degré de dégradation de la protéine dans le poisson ;
- Tests d'ABVT consistant à mesurer la fraîcheur du poisson.

Conformément à la réglementation internationale, le laboratoire d'analyse mesure et enregistre deux taux : le taux d'histamine et le ABVT (Azote Basic Volatil Total). Ces taux dépendent également des normes internationales de qualité fixant les niveaux au-dessus desquels les conserves de poisson ne peuvent être commercialisées. Ainsi, le taux d'histamine doit obligatoirement être inférieur à 100 ppm pour l'Europe et 50 ppm pour les Etats-Unis, tandis que le taux d'ABVT doit nécessairement être inférieur à 25mg/100g. De nombreux autres tests sont réalisés par le laboratoire d'analyse et de contrôle :

- Contrôle de la qualité de l'eau saumurée ;
- Contrôle de poids ;
- Contrôle de sertissage ;
- Contrôle de la qualité de la stérilisation ;
- Contrôle de produits finis.

De ce fait, le laboratoire d'analyse et de contrôle intervient sur toute la chaîne de fabrication pour s'assurer de la salubrité des produits, privilégiant la surveillance étroite du procédé de fabrication à des étapes cruciales.

L'entreprise intègre la démarche et les normes de contrôle HACCP (Hazard Analysis Critical Control Point) sur tous ces sites de production pour assurer la qualité du produit fini.

Le HACCP se base sur sept principes :

- Principe 1 : Procéder à une analyse des dangers ;
- Principe 2 : Déterminer les points critiques pour la maîtrise (Critical Control Point ou CCP) ;
- Principe 3 : Fixer le ou les seuil(s) critiques(s) ;
- Principe 4 : Mettre en place un système de surveillance permettant de maîtriser les CCP ;
- Principe 5 : Déterminer les mesures correctives à prendre lorsque la surveillance révèle qu'un CCP donné n'est pas maîtrisé ;
- Principe 6 : Appliquer des procédures de vérification afin de confirmer que le système HACCP fonctionne efficacement ;
- Principe 7 : Constituer un dossier dans lequel figureront toutes les procédures et tous les relevés concernant ces principes et leur mise en application.

Cette norme de contrôle permet une traçabilité totale du produit en cas de réclamation ou de litige.

Unimer SA, veille au respect de ces normes européennes et américaines et ce, dans le souci de maintenir son positionnement et sa politique de différenciation qui passe par la qualité.

Unimer SA est aussi membre du Campden Food and Drink Research Association (Grande Bretagne), agréée par la Food and Drug Administration américaine, homologuée par l'Union Européenne et certifiée OU (certification accordée par le rabbinat de la communauté juive orthodoxe américaine).

Tous ces organismes effectuent des visites annuelles pour renouveler leur agrément, à l'exception de la FDA qui exerce un contrôle tous les deux ans.

Ces certifications permettent aux produits de la Société d'être exportés dans tous les pays. De plus, le respect total du cahier des charges du client est une mesure supplémentaire à respecter.

Unimer SA a entamé depuis 1999 la démarche du «Programme Qualité Globale» de l'organisme canadien ACDI et du Ministère des Pêches. Ce programme couvre tous les aspects de l'activité, de l'approvisionnement à la commercialisation et intègre une formation sur deux ans dispensée par des experts canadiens pour les techniciens d'Unimer SA. Cet agrément, implique des visites régulières d'experts qui viennent contrôler l'application des procédures recommandées.

En 2003, Unimer SA a également obtenu le « label Maroc » pour les unités de Safi. Ce «label Maroc» est la première initiative nationale pour promouvoir la qualité des conserves de sardines auprès des consommateurs nationaux.

Aussi, la mise en place d'une démarche qualité passe nécessairement par la motivation et la sensibilisation du personnel à l'importance de la qualité. Aussi, le management de la Société organise des réunions annuelles pour faire adhérer les salariés de la production à cet état d'esprit.

Unimer SA bénéficie également d'une approche intégrée lui permettant de maîtriser l'ensemble de la chaîne de production allant de la pêche, à la mise en boîte jusqu'à la distribution. Cette démarche qualité permet aux produits Unimer SA de respecter les normes de qualité européennes et américaines les plus rigoureuses en la matière.

Enfin, les principaux clients d'Unimer SA peuvent conduire des audits réguliers dans les usines de production d'Unimer SA.

## VII.2. Contrôle de l'approvisionnement

A chaque approvisionnement (poissons, ingrédients, boîtes vides), un échantillon est systématiquement analysé. Le poisson n'est admis en production que lorsque les échantillons subissent avec succès les différents tests suivants :

- Tests organoleptiques consistant en des tests visuels pour évaluer la qualité du poisson (présence d'écailles, différents aspects de la peau, de l'œil, de la couleur...);
- Tests du taux d'histamine consistant à mesurer le degré de dégradation de la protéine dans le poisson ;
- Tests d'ABVT consistant à mesurer la fraîcheur du poisson.

## VII.3. Contrôle des produits finis

Unimer SA assure le contrôle qualité des produits finis en disposant d'un laboratoire de contrôle qualité sur chacun de ses sites de production.

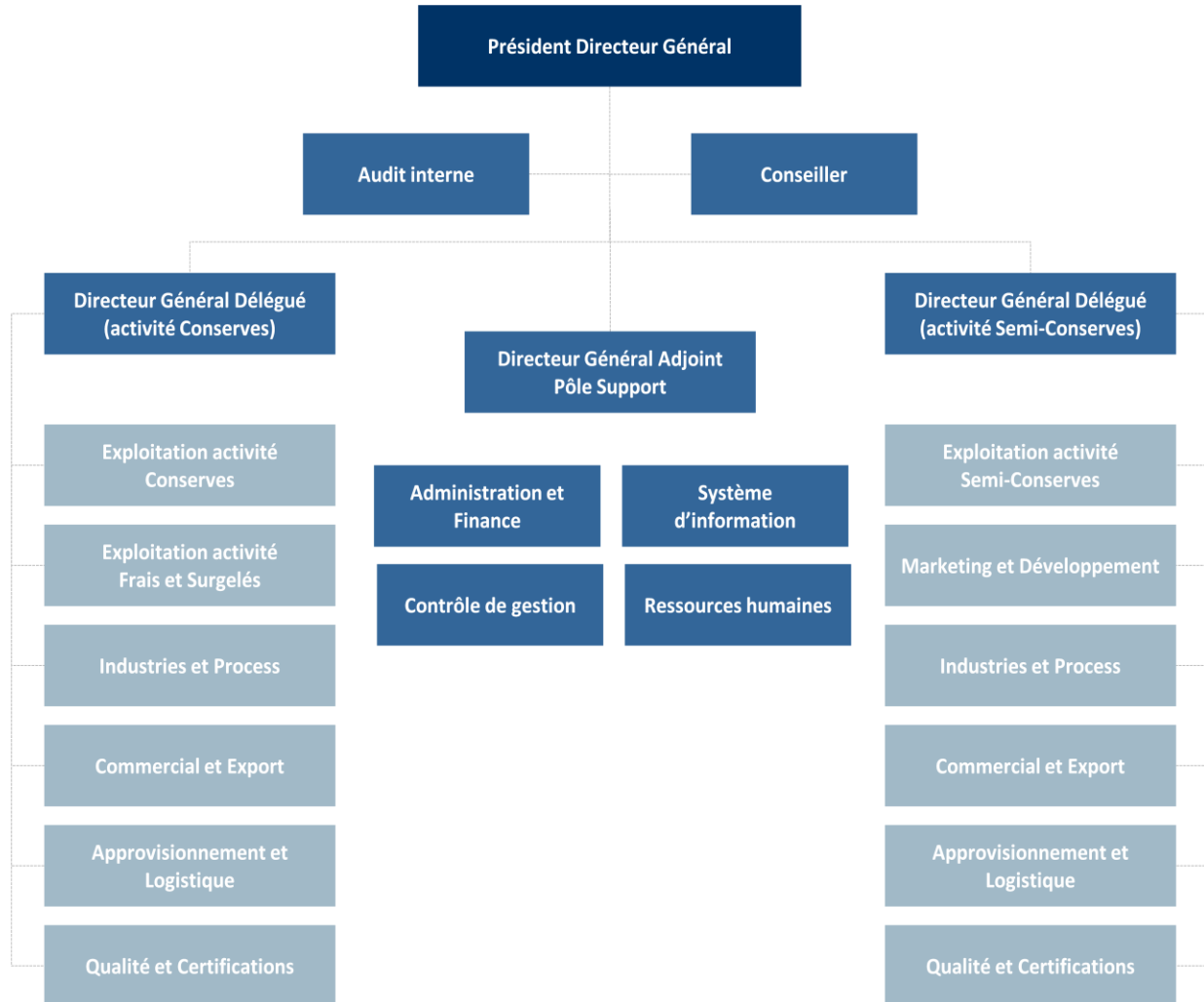
Les produits sont ensuite entreposés dans des stocks gérés de façon informatisée, afin de réduire les délais jusqu'à la livraison au client et donc de contrôler la qualité.

## VIII. Organisation des moyens humains

### VIII.1. Organigramme fonctionnel à fin septembre 2011

Pour accompagner son développement, Unimer SA s'appuie sur une organisation interne articulée autour des directions fonctionnelles suivantes : la direction des achats, la direction de l'exploitation, la direction commerciale, la direction fonctions support et la direction de la qualité.

Figure 34. Organigramme d'Unimer SA



Source : Unimer SA

Unimer SA est organisé autour de deux directeurs généraux délégués chargés des deux principales activités du groupe, ainsi que d'un pôle support réunissant les fonctions administratives et de gestion du groupe. Cette organisation, née suite à la fusion absorption de La Monégasque Vanelli Maroc par Unimer SA à fin 2010, a pour objectif d'assurer :

- Une meilleure efficacité opérationnelle ;
- Un positionnement des métiers dans des directions centrales cohérent et homogène ;
- Une amélioration du processus de prise de décision favorisant un niveau de délégation plus important ;
- Un renforcement de la culture de la performance.

VIII.2. Effectif<sup>6</sup> d'Unimer SA

L'effectif global d'Unimer SA est composé de personnel permanent et saisonnier. Le tableau ci-dessous illustre cette répartition sur les 3 dernières années :

Tableau 69 Évolution de l'effectif d'Unimer SA

	2008	2009	Δ08/09	2010	Δ09/10	TCAM 08/10
Permanents	480	468	-2,5%	466	-0,4%	-1,5%
Temporaires	2 026	2 015	-0,5%	2 068	2,6%	1,0%
<b>Total</b>	<b>2 506</b>	<b>2 483</b>	<b>-0,9%</b>	<b>2 534</b>	<b>2,1%</b>	<b>0,6%</b>

Source : Unimer SA

L'effectif total d'Unimer SA s'élève à 2 534 employés au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2010, marquant ainsi une légère progression de 2,1%.

De par la nature de son activité qui connaît de nombreuses saisonnalités, Unimer SA a recours à l'emploi d'une main d'œuvre temporaire importante : près de 90,0% en moyenne sur l'année.

Le personnel temporaire est passé de 2 026 à 2 015 employés, puis à 2 068 employés au cours de ces trois derniers exercices, ce qui correspond à une augmentation annuelle moyenne de 1,0%.

Quant aux permanents, leur nombre a légèrement diminué, passant de 480 salariés en 2008 à 466 en 2010.

Tableau 70 Ventilation de l'effectif par catégorie professionnelle

	2008	2009	Δ08/09	2010	Δ09/10	TCAM 08/10
Directeurs	5	7	40,0%	7	0,0%	18,3%
Cadres	28	31	10,7%	31	0,0%	5,2%
Agents de maîtrise	60	60	0,0%	60	0,0%	0,0%
Techniciens	12	15	25,0%	16	6,7%	15,5%
Ouvriers spécialisés	375	355	-5,3%	352	-0,8%	-3,1%
Main d'œuvre temporaire	2 026	2 015	-0,5%	2 068	2,6%	1,0%
<b>Total</b>	<b>2 506</b>	<b>2 483</b>	<b>-0,9%</b>	<b>2 534</b>	<b>2,1%</b>	<b>0,6%</b>

Source : Unimer SA

Unimer SA veille à maintenir un recrutement équilibré, et renforce régulièrement aussi bien la catégorie cadres, techniciens, que des ouvriers spécialisés.

<sup>6</sup> Les données relatives à l'effectif 2008 et 2009 incluent les effectifs de La Monégasque Vanelli.

Tableau 71 Ventilation de l'effectif par tranche d'âge

	2008	2009	Δ08/09	2010	Δ09/10	TCAM 08/10
Entre 20 et 25 ans	458	448	-2,2%	436	-2,7%	-2,4%
Entre 25 et 30 ans	440	443	0,7%	413	-6,8%	-3,1%
Entre 30 et 40 ans	499	502	0,6%	553	10,2%	5,3%
Entre 40 et 50 ans	584	565	-3,3%	597	5,7%	1,1%
+ 50 ans	525	525	0,0%	535	1,9%	0,9%
<b>Total</b>	<b>2 506</b>	<b>2 483</b>	<b>-0,9%</b>	<b>2 534</b>	<b>2,1%</b>	<b>0,6%</b>

Source : Unimer SA

L'effectif d'Unimer SA est relativement jeune avec 55,3% du personnel en moyenne se situant dans la tranche d'âge de 20 à 40 ans et 78,9% si l'on considère la tranche de 20 à 50 ans à fin décembre 2010.

### VIII.3. Formation

La Société place la formation de son personnel au centre de sa politique de développement des ressources humaines et propose ainsi des programmes de formation autour de plusieurs thèmes offrant régulièrement des séminaires relatifs au management d'équipe et au coaching, à la gestion des conflits, du stress et au développement interpersonnel.

Unimer SA offre à ses cadres des possibilités de poursuivre des formations spécifiques en marketing et techniques de ventes, en contrôle de gestion et *reporting*.

Le budget alloué à la formation est de 1 millions de dh / an en moyenne sur les dernières années. Par ailleurs, le nombre de jour de formation alloué au personnel d'Unimer SA est de 100 j de formation répartis sur la totalité du personnel.

### VIII.4. Politique sociale

La Société entretient une politique sociale comprenant divers avantages sociaux pour l'ensemble de ses salariés.

En effet, le personnel de la Société bénéficie d'un traitement conforme à la législation en vigueur, notamment des congés annuels payés, une couverture maladie, une assurance décès, invalidité et accident du travail et l'affiliation à la CNSS (pour l'ensemble du personnel à savoir permanent et temporaire).

La Société garantit également une affiliation à la CIMR à l'ensemble de ses collaborateurs permanents.

En outre, la Société a entrepris plusieurs actions à caractère social visant à motiver son personnel et à le faire évoluer dans un climat social agréable. Les principales actions entreprises en faveur du personnel sont les suivantes :

- Distribution de fournitures scolaires ;
- Aide à l'occasion de l'Aïd Al Adha ;
- Attribution d'une prime de naissance.

Le climat social au sein de la Société est serein et aucun conflit social n'est à signaler.

## IX. Moyens techniques et informatiques

### IX.1. Moyens techniques

Unimer SA dispose des sites de production présentés dans le tableau ci-dessous :

Tableau 72 Caractéristiques des sites de production d'Unimer SA

Site de production	Type	Capacité	Autres données
Agadir Etamar	Ligne de production de conserves de sardines et de maquereaux	40 T/j	Capacité de traitement journalière : 1 600 caisses
Safi Etamar	Ligne de production de conserves de sardines et de maquereaux	60 T/j	Capacité de traitement journalière : 2 500 caisses
Safi Sardex	Ligne de production de conserves de sardines et de maquereaux	40 T/j	Capacité de traitement journalière : 1 600 caisses
Mehdia	Ligne de salaison et de production de semi-conserves d'anchois salés	5 000 T/an	Capacité de salaison : 60 T/j Capacité de stockage : 1 000 T
Kenitra	Centre de stockage	3 000 T	Capacité de stockage : 3000 T
Safi	Ligne de salaison	60 T/j	Capacité de salaison : 60 T/j
Aït Melloul - Vanelli	Ligne de salaison et de production de semi-conserves d'anchois salés	2 000 T/an	Capacité de salaison : 250 T/j Capacité de stockage : 300 T
Aït Melloul - Delimar	Ligne de salaison et de production de semi-conserves d'anchois marinés	3 000 T/an	Capacité de salaison : 100 T/j Capacité de stockage : 1 200 T
Aït Melloul - Beldiva	Ligne de production de tomates semi-séchées	3 000 T /an	Capacité de salaison : 100 T/j Capacité de stockage : 3000 T
Lambesc (France)	Centre de stockage	1 200 T	Capacité de stockage : 1200 T

Source : Unimer SA

Unimer SA dispose d'un appareil industriel performant lui permettant d'assurer à sa production une qualité et une flexibilité suffisantes.

La capacité de production d'Unimer SA pour l'activité conserves de sardines et maquereaux atteint 140 T par jour.

En ce qui concerne l'activité semi-conserves d'anchois, Unimer SA dispose d'une capacité de salaison pouvant atteindre 470 T par jour. Le groupe Unimer dispose également d'entrepôts frigorifiques (un par unité de production) d'une capacité totale de 5 650 tonnes au sein de ses usines, qui lui permettent d'avoir une plus grande flexibilité au niveau de sa gestion des approvisionnements. En particulier, le site de Mehdia dispose d'une chambre froide pour le stockage de l'anchois frais d'une capacité de 1 500 tonnes. Ceci représente un atout majeur dans un contexte de tension sur les approvisionnements lors de campagnes de pêche moroses. En ce qui concerne la conservation d'anchois destinée aux marinades, l'usine de Mehdia dispose de deux chambres froides (-18°C) d'une capacité respective de 80 T et 32 T. En France, le groupe opère à partir d'une plateforme logistique de 2 hectares qui assure la distribution des produits du groupe en France. Le site d'expédition et de stockage de Lambesc dispose d'une superficie de 1 250 m<sup>2</sup> réfrigérée à 15°C et d'une chambre froide d'une capacité de 481 m<sup>3</sup>. Enfin, le site de Lambesc permet de disposer d'environ de deux mois de stocks de produits finis.

## IX.2. Moyens informatiques

Unimer SA a entrepris une modernisation de son système d'information grâce à la refonte de ce dernier en se dotant d'un système global fiable permettant de maîtriser les facteurs clés de succès (performance de productivité, compétitivité, etc.) et axé sur un outil de calcul de la rentabilité et s'appuyant sur une plateforme de sécurité et de filtrage des échanges et flux externes. Ce système assure actuellement à la Société :

Sur le plan financier :

- La rapidité dans la production des comptes ;
- La transparence, le partage et l'intégrité de l'information ;
- L'audit et la traçabilité des opérations.

Sur le plan de la gestion :

- Des données et une information intégrées entre les différents modules ;
- Des tableaux de bord d'aide à la prise de décision en temps réel ;
- Des analyses fines de prix de revient par produit.

Sur le plan commercial :

- La disponibilité et l'exhaustivité de l'information liée à l'activité commerciale ;
- La richesse de l'information fournie au client et l'ergonomie des supports ;
- La gestion du risque client en temps réel ;
- La diminution des délais de facturation.

Sur le plan des achats et des stocks :

- La prise en charge de l'ensemble du cycle des approvisionnements et des achats directs de façon intégrée au niveau de la comptabilité ;
- La traçabilité de l'ensemble des mouvements de stocks ;
- La visibilité sur les stocks en temps réel, en quantité et en valeur.

De plus, la Société réussit à maîtriser ses coûts grâce à une gestion rigoureuse des charges à travers la mise en place d'une comptabilité analytique au sein du système d'information. En effet, les intervenants de chaque division, toute activité confondue, doivent pouvoir conjuguer les prévisions à la réalité pour atteindre leurs objectifs.

## X. Stratégie de développement

---

### X.1. Stratégie Unimer SA

---

Grâce à une politique commerciale et marketing incitative, Unimer SA a consolidé sa notoriété sur le marché marocain en tant qu'acteur majeur dans le secteur de la distribution alimentaire.

Les performances commerciales s'expliquent principalement par la qualité de ses produits, son réseau de distribution bien établi et la synergie intra-groupe qui lui permet d'élargir sa gamme de produits et d'optimiser son organisation par la réalisation de ses objectifs.

Dans le cadre de sa stratégie de développement, Unimer SA continue à asseoir sa notoriété sur ses marchés à l'export et notamment sur son marché historique (l'Afrique de l'Ouest), à diversifier ses gammes de produits et à se positionner sur de nouveaux marchés à forte valeur ajoutée tels que les Etats Unis et l'Amérique du Sud.

### X.2. Stratégie du groupe Unimer

---

La stratégie du Groupe Unimer intègre la diversification de ses activités dans les filières de conserves et semi-conserves de poisson pélagique avec les thonidés en amont et les anchois en aval. Elle intègre également une diversification dans le domaine de conserves végétales (fruits et légumes) ainsi que les produits surgelés présentant de fortes synergies notamment d'ordre commercial.

En 2005, la société Unimer SA est devenue actionnaire de la société Retail Holding qui contrôle la société Hyper propriétaire de 12 supermarchés gérés sous l'enseigne LABEL VIE.

La société Retail Holding est une société de participation qui contrôle 58,3% du capital de LABEL VIE. Unimer SA détient 33,8% du capital de Retail Holding.

De même, dans le cadre de l'appel d'offres lancé par la SODEA, la société Top Food, filiale d'Unimer SA a été adjudicataire d'une ferme de 380 Ha dans la région de Marrakech comprenant des plantations d'olives et d'abricots. Cette adjudication a permis à Top Food et Uniconserves de sécuriser une partie de leurs approvisionnements aussi bien sur le plan quantitatif que qualitatif.

En 2009, la société Unimer SA a pu développer les produits surgelés grâce au rachat de 80% de la société King Génération, spécialisé dans la distribution des produits surgelés (viandes, poissons et desserts) et qui elle-même contrôle 100% de Logicold, spécialisé dans la logistique des produits alimentaires sous température contrôlée.

L'acquisition de ces deux sociétés s'inscrit dans le cadre de la stratégie de diversification du groupe dans les métiers de la distribution qui couvrent désormais tous les canaux aussi bien en produits secs qu'en produits frais et surgelés.

## XI. Politique d'investissement

Le Groupe s'est concentré depuis ses débuts sur le développement de ses marques au sein de deux filières : conserves de pélagiques et conserves végétales en renforçant ses capacités industrielles à travers des investissements opérationnels.

La politique d'investissement menée depuis 2004 se traduit par une stratégie de croissance externe à travers le rachat de nouvelles unités industrielles et leurs fonds de commerce.

L'acquisition des sociétés Uniconserves, Top Food Morocco, King Generation et Logicold s'inscrit dans le cadre de cette stratégie de diversification du groupe dans les métiers des conserves végétales et de la distribution aussi bien en produits secs qu'en produits frais et surgelés.

Les investissements réalisés au cours des trois derniers exercices sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Tableau 73 Investissements réalisés par Unimer SA

(en Dhs)	2008	2009	2010 (9 mois)
Acquisitions d'immobilisations en non valeur	2 147 192,34	323 857,00	10 664 096,00
Acquisitions d'immobilisations corporelles	23 216 498,10	28 585 141,63	9 147 221,60
<i>Terrains</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Constructions</i>	<i>38 392,00</i>	<i>7 899 673,98</i>	<i>3 959 663,54</i>
<i>Installat. techniques, matériel et outillage</i>	<i>19 912 639,34</i>	<i>10 268 355,77</i>	<i>4 575 054,83</i>
<i>Matériel de transport</i>	<i>455 917,98</i>	<i>84 529,67</i>	<i>0,00</i>
<i>Mobilier, matériel bureau et aménagements</i>	<i>2 051 483,78</i>	<i>9 290 320,25</i>	<i>256 892,53</i>
<i>Autres immobilisations corporelles</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Immobilisations corporelles en cours</i>	<i>758 065,00</i>	<i>1 042 261,96</i>	<i>355 610,70</i>
Acquisitions d'immobilisations financières	84 440 880,01	71 286 034,95	563 168 682,28
<b>Total</b>	<b>109 804 570,45</b>	<b>100 195 033,58</b>	<b>582 979 999,88</b>

Source : Unimer SA

Au cours de l'exercice clos au 31 mars 2009, l'essentiel des investissements est affecté aux installations techniques et au matériel suite à l'acquisition d'une usine de surgélation de fruits et légumes. Les autres investissements ont permis d'accompagner le développement d'Unimer SA via le renouvellement du matériel de bureau et les aménagements. Quant aux immobilisations financières, Unimer SA a procédé à l'augmentation du capital de la filiale Uniconserves à hauteur de 11,5 MDhs par incorporation de comptes courants.

Au cours de l'exercice clos au 31 mars 2010, l'essentiel des investissements est affecté aux immobilisations financières en raison de l'acquisition du groupe King Génération pour un montant de 41,3 MDhs.

## **PARTIE VII. ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DU GROUPE UNIMER**

## I. Principales hypothèses d'élaboration des comptes proforma du groupe Unimer

L'analyse financière objet de cette section s'appuie sur les comptes proforma certifiés par les commissaires aux comptes du groupe Unimer.

Les comptes proforma ont pour finalité de présenter les comptes consolidés du Groupe Unimer selon un périmètre comparable à celui de l'exercice clôturant au 31 décembre 2010.

### I.1. Traitement de la fusion Unimer SA / LMVM

Cette fusion a été traitée pour chaque exercice présenté en proforma comme si elle avait eu lieu en début d'exercice, avec comme conséquence un amortissement annuel de l'écart d'acquisition d'un montant de 15,9 millions de dirhams (sur une base de 20 ans).

### I.2. Traitement de l'acquisition Cash & Carry par Label Vie

Cette acquisition a été traitée pour chaque exercice présenté en proforma comme si elle avait eu lieu en début d'exercice, avec comme conséquence la constatation de l'emprunt ayant servi à cette acquisition avec la charge d'intérêt correspondant et l'économie d'IS correspondant.

A l'image des comptes statutaires, aucun écart d'acquisition n'a été constaté dans les comptes proforma, l'écart de première consolidation a été affecté en totalité aux immobilisations corporelles.

### I.3. Prise en compte des clôtures au 31 mars comme clôtures proforma

La prise en compte des clôtures au 31 mars comme clôtures proforma s'explique par le fait que :

- Le décalage de 3 mois est accepté par l'ensemble des référentiels de consolidation y compris la Méthodologie Nationale ;
- Ce décalage ne concerne que 5 entités sur l'ensemble des entités intégrées. Ainsi, les entités clôturant au 31 mars ne représentent en capitaux propres part du groupe de l'ensemble que respectivement 16%, 11% et 12% en 2007, 2008 et 2009 ;
- Les comptes consolidés proforma concernant les exercices 2008, 2009 et 2010 sont relatifs à la période s'étalant du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre.

### I.4. Flux intragroupes éventuels

Les flux intragroupes éventuels entre Unimer SA et LMVM d'une part et Label Vie et Cash & Carry d'autre part n'ont pas été traités compte tenu de l'indisponibilité de l'information.

## II. Périmètre de consolidation

Le tableau ci après présente le périmètre de consolidation du groupe Unimer au 31 décembre 2010 :

Tableau 74 Périmètre de consolidation du groupe Unimer au 31 décembre 2010

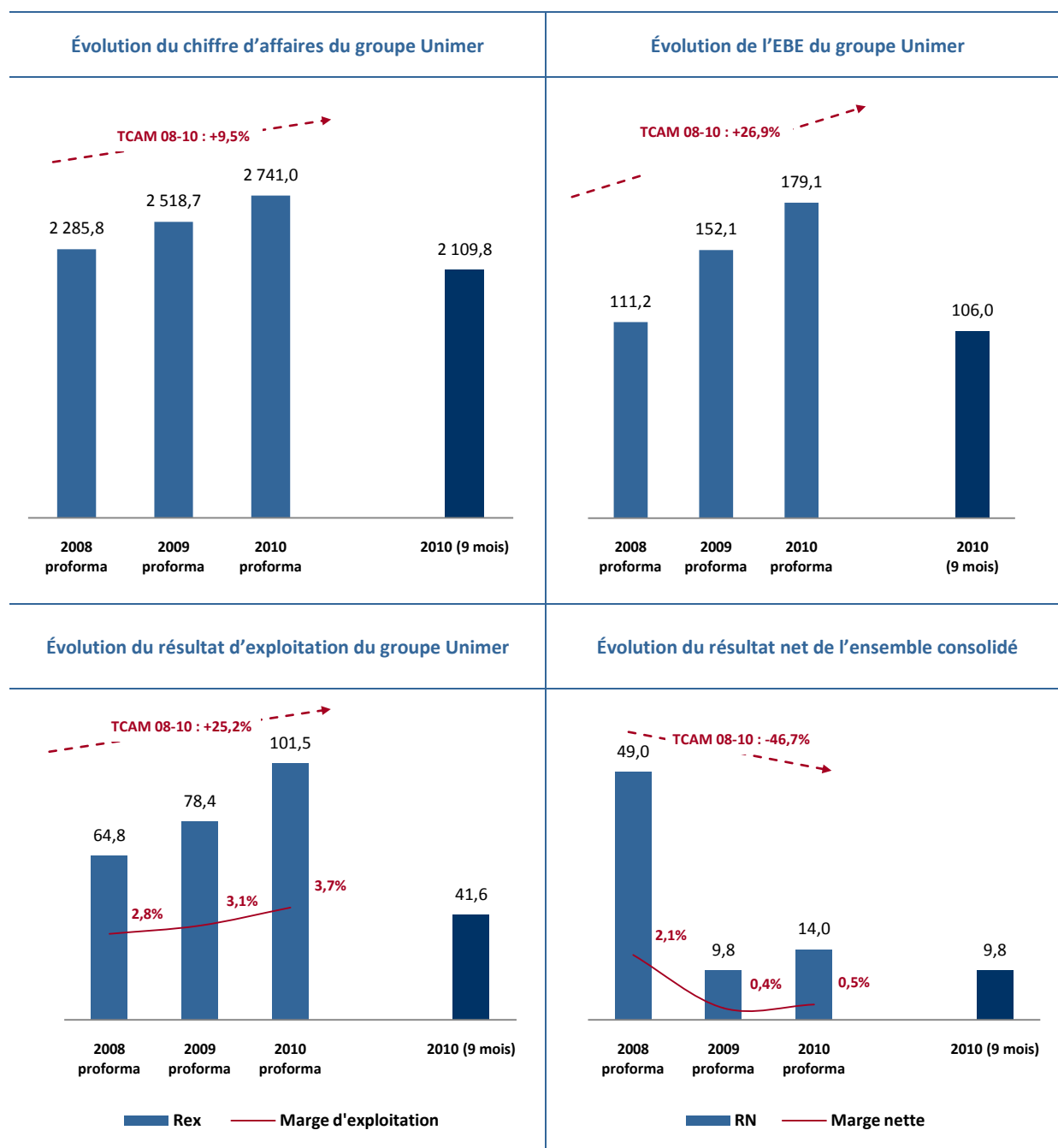
Société	% de détention	% de contrôle	Méthode de consolidation
Unimer SA	100,0%	100,0%	Société mère
Uniconserves	100,0%	100,0%	Intégration globale
Top Food	99,98%	99,98%	Intégration globale
Investipar	100,0%	100,0%	Intégration globale
VCR	99,54%	99,54%	Intégration globale
VCR Logistics	100,00%	100,0%	Intégration globale
Retail Holding	33,80%	33,81%	Intégration proportionnelle
Label Vie	33,80%	19,91%	Intégration proportionnelle
King Generation	79,44%	79,44%	Intégration globale
Logicold	79,44%	79,44%	Intégration globale
Almar	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Monégasque	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Monégasque Vanelli France	100,00%	100,00%	Intégration globale
Vanelli Maroc	100,00%	100,00%	Intégration globale
Delimar	100,00%	100,00%	Intégration globale
Global Engraulis	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Monégasque UK	95,00%	95,00%	Intégration globale
La Monégasque USA	100,00%	100,00%	Intégration globale
Beldiva	76,00%	76,00%	Intégration globale

Source : Unimer SA

### III. Principaux indicateurs de rentabilité et de profitabilité du groupe Unimer

Les principaux indicateurs d'activité et de rentabilité du groupe Unimer sont présentés ci-dessous :

Tableau 75 Principaux indicateurs de rentabilité et de profitabilité du groupe (en MDhs, sinon précisé)



Source : Unimer SA

## Avertissement

La fusion entre Unimer et La Monégasque Vanelli n'ayant été conclue qu'au mois de décembre 2010, avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> avril 2010, les comptes présentés ci-dessous sont des comptes proforma pour les exercices 2008, 2009 et 2010. Ces comptes ont été élaborés sur la base d'une consolidation des comptes sociaux d'Unimer, de La Monégasque Vanelli et de leurs filiales respectives à fin 2010.

Bien que cet exercice de reconstitution de comptes proforma soit effectué dans le respect des normes comptables, il ne peut refléter les conséquences qu'aurait pu avoir la fusion sur l'activité propre de l'entité fusionnée (effet de synergie) si elle avait été réalisée en 2008.

### IV. Analyse des comptes de produits et de charges

L'évolution du compte de produits et de charges du groupe Unimer consolidé se présente comme suit sur la période 2008-2010 :

Tableau 76 CPC 2008-2010

En KDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM	2010 (9 mois)
Chiffre d'affaires	2 285 785	2 518 654	2 741 013	9,5%	2 109 791
Variation de stocks de produits	(13 600)	6 139	15 111	n.s.	(594)
Autres produits d'exploitation	21 097	10 157	14 586	-16,9%	12 183
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>2 293 283</b>	<b>2 534 951</b>	<b>2 770 710</b>	<b>9,9%</b>	<b>2 121 380</b>
Achats et autres charges externes	1 951 668	2 124 321	2 336 665	9,4%	1 866 654
Impôts et taxes	11 640	10 026	9 838	-8,1%	6 295
Charges de personnel	197 671	238 367	230 527	8,0%	130 216
Autres charges d'exploitation	1 231	813	1 982	26,9%	420
Dotations d'exploitation	66 247	83 045	90 155	16,7%	76 185
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>2 228 458</b>	<b>2 456 572</b>	<b>2 669 167</b>	<b>9,4%</b>	<b>2 079 770</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>64 825</b>	<b>78 378</b>	<b>101 543</b>	<b>25,2%</b>	<b>41 610</b>
<i>Marge d'exploitation (Rex / CA)</i>	<i>2,8%</i>	<i>3,1%</i>	<i>3,7%</i>	<i>0,9 pts</i>	<i>2,0%</i>
<b>Résultat financier</b>	<b>(50 677)</b>	<b>(33 917)</b>	<b>(52 138)</b>	<b>1,4%</b>	<b>(22 168)</b>
<b>Résultat courant des entreprises intégrées</b>	<b>14 148</b>	<b>44 461</b>	<b>49 406</b>	<b>86,9%</b>	<b>19 442</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>76 006</b>	<b>13 000</b>	<b>8 374</b>	<b>-66,8%</b>	<b>8 964</b>
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>90 154</b>	<b>57 461</b>	<b>57 780</b>	<b>-19,9%</b>	<b>28 406</b>
Impôts sur les résultats	20 484	25 389	21 629	2,8%	16 947
<b>Résultat net des entreprises intégrées avant DEA</b>	<b>69 669</b>	<b>32 072</b>	<b>36 151</b>	<b>-28,0%</b>	<b>11 459</b>
DEA des écarts d'acquisition	20 629	22 278	22 194	3,7%	1 706
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>49 040</b>	<b>9 794</b>	<b>13 957</b>	<b>-46,7%</b>	<b>9 753</b>
<i>Marge nette (RN / CA)</i>	<i>2,1%</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,5%</i>	<i>-1,6 pts</i>	<i>0,5%</i>
Résultat net part du Groupe	52 724	18 871	12 484	-51,3%	3 682
Intérêts minoritaires dans le résultat	(3 683)	(9 077)	1 472	n.s.	6 071

Source : Unimer SA

#### IV.1. Produits d'exploitation

L'évolution des produits d'exploitation du groupe Unimer consolidé se présente comme suit sur la période 2008-2010 :

Tableau 77 Produits d'exploitation du groupe Unimer 2008-2010

En KDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM	2010 (9 mois)
Chiffre d'affaires	2 285 785	2 518 654	2 741 013	9,5%	2 109 791
Variation de stocks de produits	(13 600)	6 139	15 111	n.s.	(594)
Autres produits d'exploitation	21 097	10 157	14 586	-16,9%	12 183
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>2 293 283</b>	<b>2 534 951</b>	<b>2 770 710</b>	<b>9,9%</b>	<b>2 121 380</b>

Source: Unimer SA

#### Exercices 2008-2010 proforma

Les produits d'exploitation du groupe enregistrent une progression annuelle moyenne de 9,9% sur la période 2008-2010 pour atteindre 2,8 milliards de dirhams à fin 2010.

Le principal contributeur au chiffre d'affaires du groupe est la société Label'Ve, générant 60,3% du chiffre d'affaires du groupe à fin 2010, contre respectivement 58% et 57% en 2009 et 2008. Cette hausse de la contribution s'explique notamment par de nouvelles ouvertures de points de vente de Label Vie à travers le Maroc et le dynamisme de cette activité.

A noter que la société Unimer SA contribue à hauteur de 12% au chiffre d'affaires du groupe sur la période 2008-2010 avec une contribution réelle de 444,6 MDhs à fin 2010 (au niveau social).

La répartition du chiffre d'affaires par filiales se présente comme suit :

Tableau 78 Répartition du chiffre d'affaires du groupe par filiale 2008-2010

En MDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM
Label Vie	1 300,7	1 448,4	1 652,1	12,70%
Unimer SA	280,8	326,0	372,2	15,13%
King Generation	0,0	77,0	93,9	ns
VCR	98,5	86,5	54,0	-25,95%
Uniconserves	51,3	38,9	34,0	-18,59%
Autres	554,5	541,8	534,9	-1,79%
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>2 285,8</b>	<b>2 518,7</b>	<b>2 741,0</b>	<b>9,51%</b>

Source: Unimer SA

Label'Ve contribue en moyenne à 58,2% du chiffre d'affaires consolidé du groupe Unimer sur la période considérée. La contribution de Label'Ve dans le chiffre d'affaires consolidé proforma progresse en moyenne de 12,7% entre 2008 et 2010 et atteint 1,7 milliards de dirhams en fin de période.

Unimer SA contribue à hauteur de 372,2 MDhs au cours de l'exercice 2010 proforma et progresse de 15,1% en moyenne sur la période considérée.

#### Exercice 2008-2009 proforma

Label'Ve est le principal contributeur au chiffre d'affaires consolidé du groupe Unimer avec une moyenne de 57,2% entre 2008 et 2009 proforma. L'augmentation du chiffre d'affaires consolidé de Label'Ve résulte de l'accroissement du nombre de magasins Label'Ve au Maroc, conjuguée à un engouement de la part du consommateur marocain pour les produits commercialisés par ladite enseigne.

En deuxième position, entre 2008 et 2009, la société Unimer SA contribue à hauteur de 12,6% en moyenne au chiffre d'affaires consolidé du groupe.

### Exercice 2009-2010 proforma

Dans le même sillage, entre 2009 et 2010 proforma, Label'Vie demeure le premier contributeur dans la composition du chiffre d'affaires consolidé du groupe Unimer avec 1 652,1 MDhs de CA à fin 2010. Une progression rythmée par l'accroissement du périmètre de Label'Vie, s'étendant sur les différentes villes du royaume, en introduisant un nouveau concept, à savoir « Label'Vie Express ».

Suivant un même rythme de croissance que les années précédentes, La société Unmier SA est le second contributeur au chiffre d'affaires consolidé du groupe et permet de générer, à fin 2010, 372,2 MDhs de CA.

Le tableau suivant présente la ventilation du chiffre d'affaires par groupe de sociétés :

- Unimer et ses filiales (pré fusion) : la majeure partie du chiffre d'affaires consolidé proforma du groupe Unimer résulte de la contribution de ses filiales - avant la fusion avec LMVM - représentant ainsi 45% du CA moyen sur la période analysée ;
- LMVM et ses filiales (pré fusion) : le groupe affiche un chiffre d'affaires moyen de 20,5 % ;
- Metro : la société fait ressortir un chiffre d'affaires moyen de 860,0 MDhs représentant en moyenne 34,5% de l'activité de l'entité fusionnée.

Tableau 79 Répartition du chiffre d'affaires du groupe par groupe de sociétés 2008-2010

En MDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM
Unimer	848,4	1 184,4	1 392,8	28,13%
La Monégasque Vanelli	522,3	506,5	511,0	-1,09%
Metro	915,1	827,7	837,2	-4,35%
Retraitements	-	-	-	n.s.
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 285,8</b>	<b>2 518,7</b>	<b>2 741,0</b>	<b>9,51%</b>

Source: Unimer SA

Le chiffre d'affaires 2010 proforma du groupe Unimer atteint 2,7 milliards de dirhams et évolue selon une croissance annuelle moyenne de 9,5% sur la période 2008 – 2010. Le principal pôle contributeur est le pôle Unimer (y compris l'activité Label'Vie hors Métro) avec un chiffre d'affaires de 1,4 milliards de dirhams à fin 2010 (proforma), soit un TCAM de 28,1% sur la période considérée.

La variation de stock enregistre une progression erratique sur la période considérée, évoluant de -13,6 MDhs à fin 2008 à +15,1 MDhs à fin 2010, au même titre que les autres produits d'exploitation, dont le montant atteint respectivement 21,1 MDhs, 10,2 MDhs et 14,6 MDhs en 2008, 2009 et 2010.

### Exercice 2008 2009 proforma

Le chiffre d'affaires 2009 proforma d'Unimer s'établit à 2 518,7 MDhs enregistrant une croissance de 10,2% par rapport à l'exercice 2008. Le chiffre d'affaires consolidé du groupe est généré (i) en premier lieu par l'activité des sociétés d'Unimer avec un CA de 1 184,4 MDhs à fin 2009, (ii) en second lieu par les filiales du groupe La Monégasque Vanelli contribuant à hauteur de 506,5 MDhs au CA relatif à l'exercice 2009, et (iii) par le chiffre d'affaires de 837,2 MDhs généré par l'activité du groupe Metro.

Il est à noter que le groupe Metro a enregistré une baisse de son chiffre d'affaires de 9,6% entre 2008 et 2009. Un recul relatif à l'ouverture de différents points de vente de la part des concurrents, accentuant la conjoncture concurrentielle qui pèse sur l'activité de distribution.

Par ailleurs, entre l'exercice 2008 et 2009, le chiffre d'affaires de LMVM enregistre une baisse de 3,0%, résultat de l'entrée en vigueur en France à partir de août 2008 de la Loi de Modernisation de l'Économie qui a entraîné un changement au niveau de la comptabilisation du budget commercial

Ce budget commercial, également appelé marge arrière, correspond à la marge comptabilisée dans le chiffre d'affaires de la filiale française du groupe LMVF et refacturée par les distributeurs à la fin de l'exercice. A partir d'août 2008, ce budget commercial a été déduit directement par LMVF de la première facturation aux distributeurs. La conséquence de cette déduction a engendré une baisse du chiffre d'affaires entre les deux exercices.

### Exercice 2009 -2010 proforma

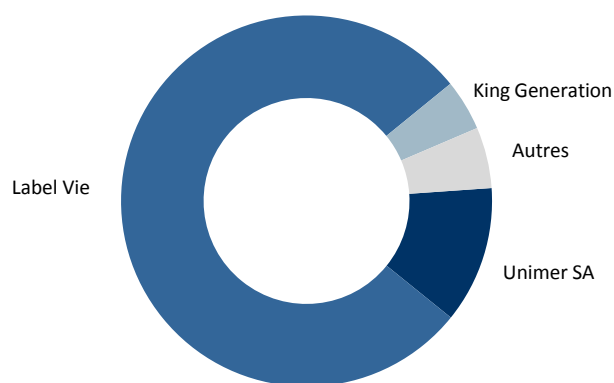
Le chiffre d'affaires consolidé relatif à l'exercice 2010, ressort à 2 741,0 MDhs, soit une croissance de 8,8% par rapport à l'exercice 2009. La ventilation du chiffre d'affaires du groupe Unimer par groupe de sociétés permet de classer par ordre décroissant les filiales contribuant au chiffre d'affaires :

- Les filiales d'Unimer (pré fusion) permettent de générer à fin 2010 un CA de 1 392,8 MDhs ;
- Le groupe Metro se place en seconde position en contribuant à hauteur de 30,5% au CA enregistré à fin 2010 ;
- La Monégasque Vanelli et ses filiales participent au chiffre d'affaires du groupe Unimer avec un CA de 511,0 MDhs réalisé à fin 2010. Ce dernier enregistre une hausse de 0,9% par rapport à l'exercice 2009.

### Exercice 2010 statutaire (9 mois)

Les comptes consolidés statutaires (9 mois) font ressortir un chiffre d'affaires de 2,1 milliards de dirhams pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 dont la répartition se présente comme suit :

Figure 35. Répartition du chiffre d'affaires du groupe en 2010



Source : Unimer SA

L'absorption de LMVM par Unimer a été considérée au niveau des comptes statutaires à la date effective de prise de contrôle, à savoir à fin décembre 2010. De ce fait, l'intégration de La Monégasque Vanelli dans les comptes consolidés de 2010 n'a pas tenu en compte le résultat du groupe LMVM réalisé en 2010, ni de l'amortissement de l'écart d'acquisition dégagé à la suite de cette opération. L'intégration de LMVM a été donc réalisée uniquement au niveau des fonds propres du groupe.

Ainsi, le chiffre d'affaires relatif aux comptes statutaires 2010 ne comprend pas la contribution de La Monégasque Vanelli et de ses filiales, expliquant par conséquent la différence de chiffre d'affaires par rapport aux comptes proforma 2010.

De ce fait, par le biais de son intégration proportionnelle à 33,8%, Label Vie devient le principal contributeur au chiffre d'affaires du groupe, avec une quote-part de 78,3%.

La variation de stock s'établit pour cet exercice à -0,5 MDhs tandis que les autres produits d'exploitation atteignent 12,2 MDhs.

Le total des produits d'exploitation est de 2,1 milliards de dirhams.

## IV.2. Charges d'exploitation et résultat d'exploitation

La construction du résultat d'exploitation du groupe Unimer se présente comme suit sur la période 2008-2010 :

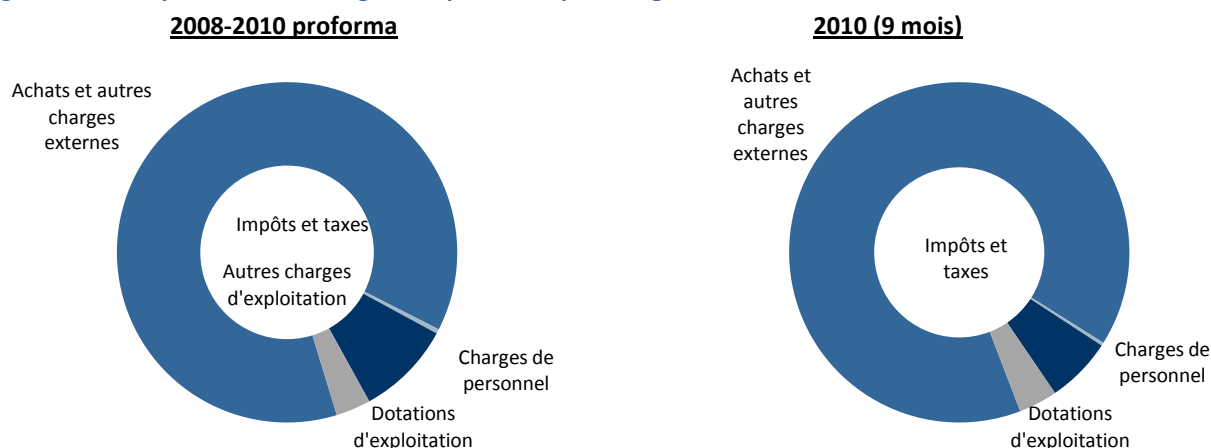
Tableau 80 Résultat d'exploitation 2008-2010

En KDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM	2010 (9 mois)
Produits d'exploitation	2 293 283	2 534 951	2 770 710	9,9%	2 121 380
Achats et autres charges externes	1 951 668	2 124 321	2 336 665	9,4%	1 866 654
Impôts et taxes	11 640	10 026	9 838	-8,1%	6 295
Charges de personnel	197 671	238 367	230 527	8,0%	130 216
Autres charges d'exploitation	1 231	813	1 982	26,9%	420
Dotations d'exploitation	66 247	83 045	90 155	16,7%	76 185
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>2 228 458</b>	<b>2 456 572</b>	<b>2 669 167</b>	<b>9,4%</b>	<b>2 079 770</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>64 825</b>	<b>78 378</b>	<b>101 543</b>	<b>25,2%</b>	<b>41 610</b>
<i>Marge d'exploitation (Rex / CA)</i>	<i>2,8%</i>	<i>3,1%</i>	<i>3,7%</i>	<i>0,9 pts</i>	<i>2,0%</i>

Source: Unimer SA

Le graphique ci-dessous présente la répartition des charges d'exploitation par catégorie sur la période 2008-2010 :

Figure 36. Répartition des charges d'exploitation par catégorie



Source : Unimer SA

### Exercices 2008-2010 proforma

Les charges d'exploitation du groupe Unimer enregistrent un TCAM de 9,4% sur la période 2008-2010 et sont essentiellement constituées d'achats et autres charges externes (87,2% du total des charges d'exploitation en moyenne sur la période). Ces achats et autres charges externes incluent notamment les achats de marchandises revendus dans le cadre de l'activité de Label Vie ainsi que les achats de pélagiques/poissons par Unimer SA (au niveau social) et leurs produits d'emballage. Les charges de personnel représentent quant à elles 9,1% du total des charges sur cette période.

Le tableau suivant présente la répartition des achats et autres charges externes entre les trois principaux pôles du groupe :

Tableau 81 Répartition des achats et autres charges externes du groupe 2008-2010 proforma

En KDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM
Unimer	701 508	1 003 465	1 221 300	31,9%
La Monégasque Vanelli	384 893	335 133	333 713	-6,9%
Metro	865 266	785 723	781 652	-5,0%
Retraitements	-	-	-	n.s.
<b>Total achats et autres charges externes</b>	<b>1 951 668</b>	<b>2 124 321</b>	<b>2 336 665</b>	<b>9,4%</b>

Source: Unimer SA

À la fin de la période considérée, les achats et autres charges externes consolidés du groupe Unimer atteignent 2,3 milliards de dirhams, soit une croissance annuelle moyenne de 9,4%.

### Exercice 2008-2009 proforma

A fin 2009, les achats et autres charges externes d'Unimer représentent 47,2% du total desdites charges, suivis de ceux de Metro et La Monégasque Vanelli qui drainent respectivement 37,0%, et 15,8% du total des achats et autres charges externes.

Durant l'exercice 2009, les achats et autres charges externes du pôle Unimer ont connu une croissance de 43,0% passant de 701,5 MDhs à 1 003,5 MDhs entre 2008 et 2009. Cette hausse est principalement due au renforcement de l'activité des filiales d'Unimer (notamment Unimer SA et Label'Vie (hors activité Métro)), dont la nature nécessite un investissement en termes d'achats de marchandises revendus.

Durant cette période, le total des achats et autres charges externes du pôle La Monégasque Vanelli enregistrent une fluctuation, résultat (i) d'une quasi-stabilité des achats consommés des matières & fournitures qui passent de 255,5 MDhs en 2008 à 256,2 MDhs en 2009, et (ii) d'une baisse de 39,0% des autres charges externes qui ressortent à 78,9 MDhs en 2009 contre 129,4 MDhs en 2008.

La baisse des charges externes de 50,4 MDhs entre 2008 et 2009 se justifie par les changements des conditions de facturation en France, en application de la Loi de Modernisation de l'Économie entrée en vigueur à partir d'août 2008. Ainsi, le budget commercial correspondant à la marge arrière comptabilisée dans le chiffre d'affaires de LMVF et refacturée par les distributeurs à la fin de l'exercice, est retraité en 2009 à la fois du chiffre d'affaires et des charges externes du groupe.

Il est à noter également, la baisse constatée au niveau des achats et autres charges externes du pôle Metro, qui est corrélée à une baisse des produits d'exploitation de la société.

### Exercice 2009-2010 proforma

Avec un total de 1,2 milliards de dirhams, le pôle Unimer représente, à fin 2010, 52,3% du total des achats et autres charges externes consolidés. Ces achats sont essentiellement constitués des achats du groupe Label'Vie (hors activité Metro).

L'activité Metro représente, à fin 2010, une part de 33,5% dans les achats et autres charges externes du groupe, enregistrant une quasi-stagnation par rapport aux charges constatées en 2009 (-0,5%). Celle-ci est principalement constituée des achats de marchandises revendus, et ce compte tenu de la nature de l'activité de la société.

En troisième position, se place La Monégasque Vanelli, drainant une part de 14,3% du total des achats et autres charges externes, soit un recul de 1,5 points par rapport à l'exercice 2009. Ladite baisse résulte d'une diminution enregistrée dans les charges externes du groupe, suite au retraitement opéré dans lesdites charges (entrée en vigueur de la Loi sur la Modernisation de l'Économie en août 2008).

Les charges d'exploitation enregistrent une progression plus contenue avec un TCAM de 9,4% contre un chiffre d'affaires enregistrant un TCAM de 9,5%. Ceci a permis à la marge d'exploitation de s'améliorer, passant ainsi de 2,8% en 2008 à 3,7% en 2010 (+0,9 pts) pour un résultat d'exploitation de 101,5 MDhs.

Le tableau suivant présente la répartition du résultat d'exploitation par pôle :

*Tableau 82 Répartition du résultat d'exploitation du groupe Unimer par pôle 2008-2010 proforma*

En KDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM
Unimer	36 511	56 129	71 720	40,2%
La Monégasque Vanelli	33 590	47 040	36 573	4,3%
Metro	-5 277	-24 791	-6 750	13,1%
Retraitements	-	-	-	n.s.
<b>Total résultat d'exploitation</b>	<b>64 825</b>	<b>78 378</b>	<b>101 543</b>	<b>25,2%</b>

Source: Unimer SA

Avec un résultat d'exploitation consolidé 2010 proforma de 101,5 MDhs, la croissance annuelle moyenne de cet agrégat atteint 25,2%, principalement compte tenu de l'évolution du résultat d'exploitation d'Unimer (y compris Label Vie) qui atteint 71,7 MDhs en fin de période (TCAM de 40,2%). Sur la période 2008 – 2010 proforma, Unimer contribue en moyenne à 66,2% du résultat d'exploitation consolidé.

#### **Exercice 2008-2009 proforma**

Le résultat d'exploitation du pôle Unimer enregistre une croissance de 53,7% entre 2008 et 2009, et s'établit à 56,1 MDhs, suite aux performances réalisées par l'activité de Label Vie et Unimer SA.

De son côté La Monégasque Vanelli affiche un résultat d'exploitation de 47,0 MDhs à fin 2009, en progression de 40% par rapport à l'exercice 2008. Cette évolution s'explique essentiellement par l'amélioration de la performance commerciale du groupe et l'activation des synergies d'ordre commerciales et opérationnelles suite au rapprochement des groupes La Monégasque et Vanelli.

Le groupe Metro affiche un résultat d'exploitation négatif, soit -5,3 MDhs à fin 2008, et recule en 2009 à -24,8 MDhs, résultant principalement de la baisse constatée au niveau des produits d'exploitation (due au contexte concurrentiel).

#### **Exercice 2009-2010 proforma**

En 2010, le résultat d'exploitation du groupe Unimer atteint 101,5 MDhs, composé principalement de la contribution de 70,6% du pôle Unimer (71,7 MDhs) et de La Monégasque Vanelli (36,6 MDhs). Il est à noter que le résultat d'exploitation de LMV enregistre une baisse de 22,3% par rapport à l'exercice 2009. Cette baisse résulte de la hausse des dotations aux amortissements consolidées, liées aux investissements réalisés par le groupe pour la modernisation de l'usine de Mehdia et aux investissements de renouvellements usuels effectués pour la maintenance des installations techniques de l'ensemble des unités industrielles du groupe. De son côté, le résultat d'exploitation du pôle Metro affiche une amélioration par rapport à l'exercice 2009, mais demeure négatif en s'établissant à -6,7 MDhs.

#### **Exercice 2010 statutaire (9 mois)**

Le résultat d'exploitation 2010 statutaire (9 mois) ressort à 41,6 MDhs, correspondant à une marge de 2,0%.

## IV.3. Résultat financier

**Exercices 2008-2010 proforma**

Le tableau ci après présente la répartition du résultat financier entre les trois principaux pôles du groupe :

Tableau 83 Répartition du résultat financier du groupe 2008-2010 proforma

En KDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM
Unimer	-15 553	-6 635	-18 827	10,0%
La Monégasque Vanelli	-12 747	-3 113	-9 077	-15,6%
Metro	479	-1 313	-1 378	n.s.
Retraitements (EPO Metro <sup>7</sup> )	-22 856	-22 856	-22 856	0,0%
<b>Total résultat financier</b>	<b>-50 677</b>	<b>-33 917</b>	<b>-52 138</b>	<b>1,4%</b>

Source: Unimer SA

Le résultat financier affiche une évolution erratique avec -50,7 MDhs à fin 2008, -33,9 MDhs à fin 2009 et -52,1 MDhs à fin 2010.

Le résultat financier est principalement impacté par le retraitement de l'acquisition de Metro par Label Vie, dont les charges financières atteignent 22,9 MDhs sur la période 2008-2010 (suite au remboursement des échéances d'un emprunt bancaire de 800 MDhs et d'un emprunt obligataire de 500 MDhs).

**Exercice 2010 statutaire (9 mois)**

Les comptes statutaires 2010 (9 mois) font ressortir un résultat financier de -22,2 MDhs.

Tableau 84 Répartition de la composition du résultat financier du groupe Unimer par pôle 2008-2010 proforma

En KDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM
<b>Charges financières</b>	<b>60 431</b>	<b>70 932</b>	<b>82 198</b>	<b>16,6%</b>
Unimer	43 380	55 989	76 324	32,6%
La Monégasque Vanelli	15 716	12 171	3 382	-53,6%
Metro	1 335	2 772	2 492	36,6%
<b>Produits financiers</b>	<b>9 754</b>	<b>37 015</b>	<b>30 060</b>	<b>75,6%</b>
Unimer	4 971	26 498	27 712	136,1%
La Monégasque Vanelli	2 969	9 059	1 235	-35,5%
Metro	1 814	1 458	1 114	-21,6%
<b>Total résultat financier</b>	<b>-50 677</b>	<b>-33 917</b>	<b>-52 138</b>	<b>1,4%</b>

Source: Unimer SA

<sup>7</sup> EPO Metro : Entrée de périmètre Metro

### Exercice 2008-2009 proforma

Intégrant les charges financières relatives à l'acquisition de Metro par Label'Vie, le total des charges financières du pôle Unimer s'établit à 56,0 MDhs à fin 2009 (vs. 43,4 MDhs en 2008). Un accroissement porté principalement par les éléments suivants :

- L'augmentation des charges financières de Label'Vie (+4,0 MDhs) suite à la hausse des charges d'intérêt (+2,4 MDhs) relatives aux investissements liés aux ouvertures de nouveaux magasins financés par crédit moyen terme ;
- La hausse des charges financières d'Unimer SA (+1,5 MDhs) du fait de l'effet combiné de (i) la baisse des pertes de changes (-0,9 MDhs) en lien avec l'activité export et (ii) la hausse des charges d'intérêts (+2,9 MDhs) en ligne avec l'accroissement de l'endettement financier ;
- La hausse des charges d'intérêt relatif à Uniconserves en mars 2010 (+2,2 MDhs) en lien avec la progression de l'endettement financier.

Cependant, les produits financiers du pôle Unimer enregistrent une hausse importante, et s'établissent à 26,5 MDhs (vs. 5,0 MDhs à fin 2008). Cette hausse s'explique notamment par :

- La constatation d'autres produits financiers au niveau de Retail Holding correspondant aux produits financiers issus des titres et valeurs de placement détenus (16,4 MDhs) ;
- La hausse des produits financiers de Label'Vie en lien avec la progression (i) des intranets et produits financiers (+3,0 MDhs) et des autres produits financiers du fait des placements de ses excédents de trésorerie (+1,1 MDhs) ;
- La hausse des autres produits financiers d'Unimer SA (+0,1 MDhs) et des intérêts et produits financiers de 1,1 MDhs ainsi que la baisse des gains de change (+0,6 MDhs) en lien avec l'activité export.

En 2009, le résultat financier de LMV s'établit à -3,1 MDhs contre -12,7 MDhs en 2008. Ce résultat tient compte des éléments suivants :

- La hausse de charges d'intérêts de 8,2% pour s'établir à 10,5 MDhs contre 9,7 MDhs en 2008 justifiée par la hausse de l'endettement net de 121,9 MDhs en 2008 à 151,5 MDhs en 2009 ;
- L'augmentation du solde de change (gains de change moins pertes de change) qui passe de - 4,1 MDhs en 2008 à +4,1 MDhs, suite à l'évolution favorable de l'Euro ainsi qu'à la politique de couverture menée par le groupe la Monégasque Vanelli qui a permis de réduire les risques liés à l'évolution des cours de change;
- La comptabilisation des reprises de provisions qui s'élèvent à 2,1 MDhs en 2009 : Il s'agit de reprises de 183 KEuros passées suite au règlement définitif du litige avec un agent sur le marché Italien ainsi que de reprises de provisions sur la marque Jean Gui pour un montant de 68 KEuros du fait de sa relance commerciale.

Durant la même période, le résultat financier de Metro s'établit à -1,3 MDhs, contre 0,5 MDhs à fin 2008.

### Exercice 2009-2010 proforma

En 2010, les charges financières du pôle Unimer s'élèvent à -76,3 MDhs enregistrant une hausse de 32,6% par rapport à l'exercice 2009, une croissance principalement liée à l'augmentation des charges d'intérêts concernant les filiales Label'Vie et Unimer SA (résultant de la dette contractée par ces deux acteurs en 2010).

La même année, La Monégasque Vanelli affiche une baisse en termes de charges d'intérêts en s'établissant à 3,4 MDhs (contre 12,2 MDhs à fin 2009). Dans le même sillage, les produits financiers enregistrent une baisse à 1,2 MDhs (contre 9,1 MDhs en 2009). De ce fait, à fin 2010, le résultat financier de La Monégasque Vanelli s'élève à - 9,0 MDhs.

Le résultat financier de La Monégasque Vanelli enregistre un résultat financier de -9,0 MDhs, et Metro qui affiche un RF de -1,4 MDhs.

#### IV.4. Résultat non courant

##### **Exercices 2008-2010 proforma**

Le tableau ci-après présente la répartition du résultat non courant entre les trois principaux pôles du groupe :

Tableau 85 Répartition de la composition du résultat non courant du groupe 2008-2010 proforma

En KDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM
<b>Charges non courantes</b>	<b>62 903</b>	<b>48 081</b>	<b>24 419</b>	<b>-37,7%</b>
Unimer	57 179	18 231	20 166	-40,6%
La Monégasque Vanelli	5 546	27 290	3 796	-17,3%
Metro	178	2 560	457	60,2%
<b>Produits non courants</b>	<b>138 909</b>	<b>61 081</b>	<b>32 793</b>	<b>-51,4%</b>
Unimer	133 229	31 587	25 633	-56,1%
La Monégasque Vanelli	3 785	27 827	2 988	-11,2%
Metro	1 895	1 667	4 172	48,4%
<b>Total résultat non courant</b>	<b>76 006</b>	<b>13 000</b>	<b>8 374</b>	<b>-66,8%</b>

Source: Unimer SA

##### **Exercice 2008-2009 proforma**

Le résultat non courant proforma de 76,0 MDhs en 2008 inclut le résultat non courant de Retail Holding attribuable aux produits de cession consolidés enregistrés du fait de la cession en bloc de 60 000 actions Label'Ve détenues par Retail Holding en décembre 2008.

Le résultat non courant de l'exercice 2009 intègre une plus value de Label'Ve de 8,8 MDhs correspondant essentiellement à la constatation d'une plus value de cession relative à une opération de *lease-back* immobilier sur le site de Kenitra ainsi qu'une contribution de 4,5 MDhs de King Generation correspondant à la cession d'un terrain d'une valeur de 6,0 MDhs.

Le résultat non courant de La Monégasque Vanelli s'établit au 31/12/2009 à 0,5 Mdh. C'est ainsi que suite à l'incendie survenu dans l'usine de Mehdiya en Août 2008, l'exercice 2009 s'est trouvé impacté par les éléments exceptionnels qui suivent :

- Des produits exceptionnels sur opération de gestion d'un montant de 4,0 Mdh dont une reprise de 1,6 Mdh enregistrée chez Vanelli Maroc ;
- Des charges exceptionnelles sur opérations de gestion d'un montant de 10,6 Mdh principalement constituées de 6,2 Mdh chez LMVF, 1,6 Mdh chez Vanelli Maroc et 1,5 Mdh chez LMVM ;
- Les produits non courant sur opérations sur capital s'établissent à 20,1 Mdh suite au remboursement d'assurances ;
- Les dotations non courantes s'établissent à 7,1 Mdh suite à la sortie des installations et matériels techniques du bilan de LMVM ;

##### **Exercice 2009-2010 proforma**

Enfin, le résultat non courant relatif à l'exercice 2010 proforma atteint 8,4 MDhs.

Le résultat non courant en 2010, est principalement constitué du RNC du pôle Unimer de l'ordre de 5,5 MDhs, et du pôle Metro avec 3,7 MDhs.

Le résultat non courant de LMV ressort à -0,8 MDhs, résultat de la baisse des produits exceptionnels sur opération de gestion conjuguée à une hausse des dotations non courantes.

##### **Exercice 2010 statutaire (9 mois)**

Les comptes statutaires 2010 (9 mois) font ressortir un résultat non courant de 9,0 MDhs.

## IV.5. Résultat net du groupe

Le tableau ci-après présente la construction du résultat net du groupe sur la période 2008-2010 :

Tableau 86 Construction du résultat net proforma 2008-2010

En KDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM	2010 (9 mois)
Résultat d'exploitation	64 825	78 378	101 543	25,2%	41 610
Résultat financier	(50 677)	(33 917)	(52 138)	1,4%	(22 168)
Résultat non courant	76 006	13 000	8 374	-66,8%	8 964
Résultat avant impôts	90 154	57 461	57 780	-19,9%	28 406
Impôts sur les résultats	20 484	25 389	21 629	2,8%	16 947
Résultat net des entreprises intégrées avant DEA	69 669	32 072	36 151	-28,0%	11 459
DEA des écarts d'acquisition	20 629	22 278	22 194	3,7%	1 706
Résultat net de l'ensemble consolidé	49 040	9 794	13 957	-46,7%	9 753
<i>Marge nette (RN de l'ensemble consolidé / CA)</i>	<i>2,1%</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,5%</i>	<i>-1,6 pts</i>	<i>0,5%</i>
Résultat net part du Groupe	52 724	18 871	12 484	-51,3%	3 682
Intérêts minoritaires dans le résultat	(3 683)	(9 077)	1 472	n.s.	6 071

Source: Unimer SA

**Exercices 2008-2010 proforma**

Le tableau ci après présente la répartition du résultat net consolidé entre les trois principaux pôles du groupe :

Tableau 87 Répartition du résultat net consolidé 2008-2010

En KDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM
Unimer	78 005	41 024	18 501	-51,3%
La Monégasque Vanelli	10 112	31 369	31 829	77,4%
Metro	-7 202	-30 725	-8 748	-6,9%
Retraitements <sup>8</sup>	-31 874	-31 874	-27 625	n.s
Total résultat net consolidé	49 040	9 794	13 957	-46,7%

Source: Unimer SA

Le résultat proforma consolidé du groupe Unimer évolue selon une croissance annuelle moyenne de -46,7% sur la période 2008 – 2010, passant ainsi de 49,0 MDhs à fin 2008 (proforma) à 13,9 MDhs à fin 2010 (proforma). Le résultat net consolidé proforma est principalement impacté par les retraitements de l'amortissement des écarts d'acquisition (rachat de Métro) à hauteur de 16,0 MDhs.

<sup>8</sup> Retraitements liés à la fusion Unimer LMVM (15,9 MDhs) et ceux liés à EPO METRO (16,0 MDhs).

### Exercice 2008-2009 proforma

Malgré un résultat financier de 2009 en amélioration par rapport à l'exercice 2008 (-33,9 MDhs en 2009 vs. -50,7 MDhs en 2008), le résultat non courant moins important en 2009 (13,0 MDhs contre 76,0 MDhs en 2008) impacte à la baisse le résultat avant impôts qui atteint 57,5 MDhs, soit un recul de 36,3%.

Le résultat net de l'ensemble consolidé, après amortissement des écarts d'acquisition, atteint 9,8 MDhs en 2009 contre 49,0 MDhs pour l'exercice précédent, ce qui correspond à une marge de 0,4% contre 2,1% en 2008. Les écarts d'acquisition concernent les acquisitions de (i) La Monégasque Vanelli par Unimer SA, et (ii) d'acquisitions anciennes telles que King Generation par Unimer SA.

Le résultat net part du groupe enregistre une baisse de 64,2%, passant de 52,7 MDhs en 2008 à 18,9 MDhs en 2009. Les intérêts minoritaires sont quand à eux négatifs en 2008 et 2009 (respectivement -3,7 et -9,0 MDhs), suite aux résultats négatifs générés par certaines filiales du groupe (VCR, King Generation, et Uni conserves).

### Exercice 2009-2010 proforma

En 2010, le résultat avant impôts atteint 57,8 MDhs, soit une quasi stagnation par rapport à l'exercice précédent malgré un résultat d'exploitation en hausse de 29,5%. Ceci s'explique par l'effet conjugué d'une dégradation du résultat financier qui atteint -52,1 MDhs (-33,9 MDhs en 2009) couplée à la constatation d'un résultat non courant moins important en 2010 (8,3 MDhs contre 13,0 MDhs en 2009).

Affichant une progression de 37,2% par rapport à l'exercice précédent, le résultat net de l'ensemble consolidé en 2010 atteint 14,0 MDhs sous l'effet d'une baisse de l'impôt supporté par le groupe.

Le résultat net part du groupe enregistre une nouvelle diminution de 33,8% à 12,5 MDhs.

Le tableau suivant présente la répartition du résultat net part du groupe par filiale :

Tableau 88 Répartition du résultat net part du groupe par filiale 2008-2010

En MDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM
Label Vie	-4,7	-10,7	11,2	n.s.
Unimer SA	12,8	27,5	35,2	13,1%
King Generation	0,0	-4,8	-4,8	-0,6%
VCR	-6,8	-4,8	-16,3	54,6%
Uniconserves	-17,6	-9,1	-6,0	-41,7%
Autres	69,0	20,8	-6,8	n.s.
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>52,7</b>	<b>18,9</b>	<b>12,5</b>	<b>-51,3%</b>

Source: Unimer SA

Sur la base des réalisations pro forma 2010, le groupe Unimer réalise un résultat net part du groupe de 12,5 MDhs, dont 11,2 MDhs sont issus de la contribution du groupe Label'Vie.

Unimer SA contribue à hauteur de 35,2 MDhs dans la formation du résultat net part du groupe pro forma 2010 du groupe Unimer.

### Exercice 2008-2009 proforma

En 2009, le résultat net consolidé part du groupe s'élève à 18,9 MDhs, en baisse de 64,1% par rapport à 2008, principalement en raison de la contribution négative de Label'Vie, de King Génération et Uniconserves (et ce suite à une baisse enregistrée au niveau du résultat net généré par lesdites filiales).

### Exercice 2009-2010 proforma

En 2010, le résultat net consolidé part du groupe recule de 33,9% par rapport à l'exercice 2009 proforma. Ladite baisse provient essentiellement du résultat net des filiales King Generation, VCR et Uniconserves qui ressort négatif.

**Exercice 2010 statutaire (9 mois)**

Les comptes consolidés statutaires (9 mois) font ressortir un résultat net consolidé de 9,8 MDhs, pour un résultat net part du groupe de 3,7 MDhs.

Unimer SA et Label Vie contribuent respectivement à 40,0 MDhs et 11,2 MDhs du résultat net part du groupe, toutes les autres filiales étant déficitaires.

Les intérêts minoritaires atteignent 6,1 MDhs en 2010.

## V. Analyse bilancielle

L'évolution du bilan du groupe Unimer consolidé se présente comme suit sur la période 2008-2010 :

Tableau 89 Bilans 2008-2010

Actif - En KDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM	2010 (9 mois)
<b>Actif immobilisé</b>	<b>1 649 025</b>	<b>1 834 476</b>	<b>1 925 482</b>	<b>8,1%</b>	<b>1 941 357</b>
Immobilisations en non valeur	17 645	31 038	63 899	90,3%	63 899
Ecart d'acquisition	390 799	401 540	393 698	0,4%	409 573
Immobilisations incorporelles	134 895	151 779	158 838	8,5%	158 838
Immobilisations corporelles	1 038 068	1 166 248	1 266 981	10,5%	1 266 981
Immobilisations financières	65 542	81 555	40 752	-21,1%	40 753
Impôts différés actifs	2 077	2 315	1 313	-20,5%	1 313
<b>Actif circulant</b>	<b>936 032</b>	<b>1 142 935</b>	<b>1 319 574</b>	<b>18,7%</b>	<b>1 319 574</b>
Stocks et en-cours	396 145	438 988	510 254	13,5%	510 254
Clients et comptes rattachés	245 848	319 252	354 233	20,0%	354 233
Autres créances et comptes de régularisation	227 806	312 300	446 934	40,1%	446 934
Valeurs mobilières de placement	66 233	72 395	8 153	-64,9%	8 153
<b>Trésorerie - Actif</b>	<b>153 988</b>	<b>114 943</b>	<b>150 918</b>	<b>-1,0%</b>	<b>150 918</b>
<b>Total Actif</b>	<b>2 739 046</b>	<b>3 092 357</b>	<b>3 395 973</b>	<b>11,3%</b>	<b>3 411 849</b>
Passif - En KDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM	2010 (9 mois)
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>936 532</b>	<b>954 838</b>	<b>933 475</b>	<b>-0,2%</b>	<b>961 101</b>
Dont Capitaux propres part du groupe	803 680	816 736	813 757	0,6%	829 632
Intérêts minoritaires	132 851	138 102	119 718	5,1%	131 468
Capital	100 139	100 139	100 139	0,0%	100 139
Prime d'émission, de fusion, d'absorption	-	-	-	n.s.	717 539
Écart de conversion	-	-	2 341	n.s.	131 364
Réserves consolidées	787 353	844 906	817 039	1,9%	2 306
Résultat consolidé	49 040	9 794	13 957	-46,7%	9 753
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>11 631</b>	<b>10 906</b>	<b>1 853</b>	<b>-60,1%</b>	<b>1 853</b>
<b>Dettes de financement</b>	<b>759 455</b>	<b>865 247</b>	<b>878 763</b>	<b>7,6%</b>	<b>878 762</b>
<b>Écarts d'acquisition négatifs</b>	<b>9 691</b>	<b>11 893</b>	<b>4 851</b>	<b>-29,2%</b>	<b>4 851</b>
<b>Impôts différés passifs</b>	<b>140 511</b>	<b>140 511</b>	<b>6 231</b>	<b>-78,9%</b>	<b>6 231</b>
<b>Passif circulant</b>	<b>677 955</b>	<b>835 473</b>	<b>1 245 089</b>	<b>35,5%</b>	<b>1 233 339</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	484 760	586 850	714 104	21,4%	714 104
Autres dettes et comptes de régularisation	193 196	248 623	530 985	65,8%	519 235
<b>Trésorerie - Passif</b>	<b>203 270</b>	<b>273 486</b>	<b>325 712</b>	<b>26,6%</b>	<b>325 712</b>
<b>Total Passif</b>	<b>2 739 046</b>	<b>3 092 357</b>	<b>3 395 973</b>	<b>11,3%</b>	<b>3 411 849</b>

Source: Unimer SA

## V.1. Actif immobilisé

Le tableau ci après présente l'évolution de l'actif immobilisé sur la période 2008-2010 :

Tableau 90 Évolution de l'actif immobilisé du groupe 2008-2010

En KDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM	2010
Actif immobilisé	1 649 025	1 834 476	1 925 482	8,1%	1 941 357
Immobilisations en non valeur	17 645	31 038	63 899	90,3%	63 899
Écarts d'acquisition	390 799	401 540	393 698	0,4%	409 573
Immobilisations incorporelles	134 895	151 779	158 838	8,5%	158 838
Immobilisations corporelles	1 038 068	1 166 248	1 266 981	10,5%	1 266 981
Immobilisations financières	65 542	81 555	40 752	-21,1%	40 752
Impôts différés actifs	2 077	2 315	1 313	-20,5%	1 313

Source: Unimer SA

### Exercices 2008-2010 proforma

L'actif immobilisé du groupe enregistre une progression annuelle moyenne de 8,1% sur la période 2008-2010 pour atteindre 1 925,5 MDhs à fin 2010. Il est essentiellement constitué des immobilisations corporelles et des écarts d'acquisition.

Les immobilisations corporelles représentent en moyenne 64,1% du total actif immobilisé sur la période considérée et comprennent entre autres le matériel et l'outillage nécessaires à la production de conserves de sardines. A fin 2010, les immobilisations corporelles d'Unimer SA (au niveau social) atteignent 103,3 MDhs.

Les écarts d'acquisition, qui atteignent 393,7 MDhs à fin 2010, concernent les acquisitions de (i) La Monégasque Vanelli par Unimer SA, et (ii) d'acquisitions anciennes telles que King Generation par Unimer SA. Il est à noter qu'entre 2008 et 2009, les écarts d'acquisition enregistrent une augmentation de 10,7 MDhs, suite à :

- La constatation des écarts d'acquisition relatifs à l'acquisition de King Generation (17 061 KDhs) ;
- La constatation des écarts d'acquisition relatifs à la variation de périmètre de LMVM (83 KDhs) ;
- Les DEA des écarts d'acquisition s'élevant à 6 403 KDhs.

A fin 2010 proforma, les immobilisations financières représentent 2,1% de l'actif immobilisé du groupe. Celles-ci enregistrent un accroissement en 2009 proforma de 24,4% principalement porté par la constatation des titres de participation détenus par Label'Vie dans la société Hyper Label'Vie (ne faisant pas objet de consolidation en 2009). En 2010, les immobilisations financières affichent une baisse de 50% suite essentiellement à l'intégration de la filiale HLV dans le périmètre de consolidation de Label'Vie.

L'actif immobilisé représente en moyenne 58,7% du total bilan sur la période 2008-2010.

### Exercice 2010 statutaire (9 mois)

A fin 2010, l'actif immobilisé du groupe Unimer atteint 1 941,4 MDhs, dont 65,3% d'immobilisations corporelles et 21,1% d'écarts d'acquisition. A titre d'information, l'actif immobilisé d'Unimer SA à fin 2010 atteint 849,1 MDhs.

L'actif immobilisé représente 56,9% du total bilan.

Le tableau suivant présente la ventilation de l'actif immobilisé par groupe de sociétés :

Tableau 91 Ventilation de l'actif immobilisé par groupe de sociétés

En MDhs	2008	2009	2010	TCAM
	proforma	proforma	proforma	
Unimer	318,9	502,1	609,6	38,3%
La Monégasque Vanelli	220,6	237,6	258,8	8,3%
Metro	224,2	209,5	171,9	-12,4%
Retraitements	885,2	885,2	885,2	-
<b>Actif immobilisé</b>	<b>1 649,00</b>	<b>1 834,50</b>	<b>1 925,50</b>	<b>8,1%</b>

Source : Unimer SA

### Exercice 2008-2009 proforma

Entre 2008 et 2009, l'actif immobilisé du groupe enregistre une évolution croissante de 11,2%, passant de 1 649,0 MDhs à 1 834,5 MDhs suite à l'augmentation réalisée au niveau de l'actif immobilisé du pôle Unimer. Cet accroissement résulte principalement de l'investissement réalisé en termes d'immobilisations corporelles de l'ordre de 120,9 MDhs.

Les retraitements constatés concernent la fusion réalisée entre Unimer et LMVM de l'ordre de 416,9 MDhs, et ceux liés à EPO Metro de 468,4 MDhs.

### Exercice 2009-2010 proforma

A fin 2010, l'actif immobilisé du groupe s'établit à 1 925,5 MDhs, enregistrant une progression de 5% par rapport à l'exercice 2009

Une croissance principalement portée par la hausse de l'actif immobilisé d'Unimer résultant de, (i) la constatation de charges à répartir sur plusieurs exercices relatives à la filiale Top food (+ 4,9 MDhs due aux frais d'acquisitions d'immobilisations), et (ii) la hausse des immobilisations corporelles de Label'Ve due aux acquisitions de lots de terrains à Beni Mellal, Bouskoura, Temara et Tanger, dédiées à la construction de nouveaux points de vente. Il est à noter que l'actif immobilisé de LMVM enregistre une hausse de 8,9%, liée principalement à la progression des immobilisations financières de LMVM, s'expliquant par la participation à l'augmentation du Capital de la société Beldiva pour une valeur de 16 MDhs.

## V.2. Financement permanent

### V.2.1. Capitaux propres

Le tableau suivant présente l'évolution des capitaux propres du groupe sur la période 2008-2010 :

Tableau 92 Évolution des capitaux propres du groupe 2008-2010

En KDhs	2008	2009	2010	TCAM	2010 (9 mois)
	proforma	proforma	proforma		
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>936 532</b>	<b>954 838</b>	<b>933 475</b>	<b>-0,2%</b>	<b>961 101</b>
Capital	100 139	100 139	100 139	0,0%	100 139
Prime d'émission, fusion, absorption	-	-	-	n.s.	717 539
Écart de conversion	-	-	2 341	n.s.	131 364
Réserves consolidées	787 353	844 906	817 039	1,9%	2 306
Résultat consolidé	49 040	9 794	13 957	-46,7%	9 753
<i>Dont Capitaux propres part du groupe</i>	803 680	816 736	813 757	0,6%	829 632
<i>Intérêts minoritaires</i>	132 851	138 102	119 718	5,1%	131 468

Source : Unimer SA

**Exercices 2008-2010 proforma**

Les capitaux propres de l'ensemble consolidé enregistrent une augmentation de 1,9% en 2009 avant de revenir en 2010 à un niveau comparable à celui de l'exercice 2008, à savoir 933,5 MDhs contre 936,5 MDhs en 2008. En 2009, cette évolution s'explique une distribution de dividendes de 34,1 MDhs au titre de l'exercice 2008 en contrepartie d'un résultat net consolidé de 49,0 MDhs, le reliquat étant intégré aux réserves consolidées du groupe.

A contrario, l'exercice 2010 se caractérise par une distribution de dividendes de 31,4 MDhs pour un résultat net de 9,8 MDhs induisant par conséquent une consommation des fonds propres du groupe.

Les capitaux propres représentent en moyenne 30,9% du bilan du groupe.

**Exercice 2010 statutaire (9 mois)**

A fin 2010, les capitaux propres de l'ensemble consolidé atteignent 961,1 MDhs, ce qui représente 28,2% du total bilan.

Le tableau suivant présente la ventilation des capitaux propres part du groupe par groupe de sociétés :

*Tableau 93 Ventilation des capitaux propres part du groupe par groupe de sociétés*

En KDhs	2008	2009	2010	TCAM
	proforma	proforma	proforma	
Unimer	126,2	137	144,1	6,9%
La Monégasque Vanelli	222,5	242,7	235,7	2,9%
Metro	105,1	87,2	84,0	-10,6%
Retraitements	349,9	349,9	349,9	-
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>803,7</b>	<b>816,7</b>	<b>813,8</b>	<b>0,6%</b>

Source : Unimer SA

**Exercice 2008-2009 proforma**

Entre 2008 et 2009, les capitaux propres part du groupe enregistrent une croissance de 1,6%, et s'établissent à 816,7 MDhs. Cette hausse résulte de la conjugaison des éléments suivants :

- Une hausse de 10,8 MDhs des capitaux propres part du groupe du pôle Unimer, résultant principalement de la performance enregistrée au niveau du résultat net consolidé ;
- Une augmentation de 20,2 MDhs des capitaux propres part du groupe de LMV, issue de l'accroissement de la capacité bénéficiaire de LMV (31,4 MDhs en 2009 Vs. 10,1 MDhs à fin 2008).

Cet accroissement a permis de compenser la perte enregistrée au niveau des CPPG de Metro, soit 17,9 MDhs (-17%).

**Exercice 2009-2010 proforma**

Les capitaux propres part du groupe connaissent un léger recul de 0,4%, et s'établissent à 813,8 MDhs en 2010 contre 816,7 MDhs à fin 2009. Cette baisse est issue du recul des CPPG de LMV à 235,7 MDhs en 2010 (contre 242,7 MDhs en 2009).

**V.2.2. Endettement net**

Le tableau suivant présente l'évolution de l'endettement net du groupe sur la période 2008-2010 :

Tableau 94 Évolution de l'endettement net du groupe 2008-2010

En KDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM	2010 (9 mois)
Dettes de financement	759 455	865 247	878 763	7,6%	878 763
+ trésorerie passif	203 270	273 486	325 712	26,6%	325 712
- trésorerie actif	153 988	114 943	150 918	-1,0%	150 918
- valeurs mobilières de placement	66 233	72 395	8 153	-64,9%	8 153
<b>Endettement net</b>	<b>742 504</b>	<b>951 395</b>	<b>1 045 403</b>	<b>18,7%</b>	<b>1 045 403</b>

Source: Unimer SA

**Exercices 2008-2010 proforma**

L'endettement net du groupe enregistre une progression annuelle moyenne de 18,7% entre 2008 et 2010 pour atteindre 1 045,4 MDhs à fin 2010 (dont 878,8 MDhs d'endettement long terme) contre 742,5 MDhs à fin 2008 (dont 759,5 MDhs d'endettement long terme), principalement tiré par les besoins d'investissement de Label Vie.

Cette évolution est par ailleurs principalement liée à l'augmentation des découverts du groupe qui atteignent, à fin 2010, 325,7 MDhs contre 203,3 MDhs à fin 2008, ce qui représente un taux de croissance annuel moyen de 26,6%.

L'endettement à court terme représente, à fin 2010, 30,1% de l'endettement net total du groupe.

**Exercice 2010 statutaire (9 mois)**

L'endettement net à fin 2010 ressort à 1 045,4 MDhs, dont 878,8 MDhs d'endettement à long terme.

### V.3. Besoin en fonds de roulement

Le tableau ci après présente l'évolution du besoin en fonds de roulement sur la période 2008-2010 :

Tableau 95 Évolution du besoin en fonds de roulement du groupe 2008-2010

En KDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM	2010 (9 mois)
<b>Actif circulant<sup>9</sup></b>	<b>869 799</b>	<b>1 070 540</b>	<b>1 311 420</b>	<b>22,8%</b>	<b>1 311 420</b>
Stocks et en-cours	396 145	438 988	510 254	13,5%	510 254
Clients et comptes rattachés	245 848	319 252	354 233	20,0%	354 233
Autres créances et comptes de régul.	227 806	312 300	446 934	40,1%	446 934
<b>Passif circulant</b>	<b>677 955</b>	<b>835 473</b>	<b>1 245 089</b>	<b>35,5%</b>	<b>1 233 339</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	484 760	586 850	714 104	21,4%	714 104
Autres dettes et comptes de régul.	193 196	248 623	530 985	65,8%	519 235
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>191 843</b>	<b>235 067</b>	<b>66 332</b>	<b>-41,2%</b>	<b>78 082</b>

Source: Unimer SA

#### Exercices 2008-2010 proforma

Le besoin en fonds de roulement (BFR) du groupe enregistre une baisse annuelle moyenne de 41,2% entre 2008 et 2010 pour atteindre 66,3 MDhs à fin 2010, contre 191,8 MDhs à fin 2008. Cette amélioration du BFR trouve son explication dans une relative maîtrise de l'actif circulant ( $TCAM_{08-10} = +22,8\%$ ) en contrepartie d'un meilleur pouvoir de négociation pour le paiement des divers créditeurs qui se manifeste par une progression importante du passif circulant (+35,5% en progression annuelle moyenne entre 2008 et 2010).

#### Exercice 2010 statutaire (9 mois)

A fin 2010, le BFR du groupe s'établit à 78,1 MDhs.

Le tableau suivant présente l'évolution des principaux ratios de BFR :

Tableau 96 Évolution des ratios de BFR

En KDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM	2010 (9 mois)
Délai de rotation du stock <sup>10</sup>	60,9	62,0	65,5	3,7%	82,0
Délai de paiement clients <sup>11</sup>	32,3	38,0	38,8	9,6%	50,4
Délai de règlement fournisseurs <sup>12</sup>	74,5	82,9	91,7	10,9%	114,8

Source: Unimer SA

L'évolution favorable du BFR trouve son explication notamment dans une augmentation supérieure du délai de règlement fournisseur, qui passe de 74,5 jours en 2008 à 91,7 jours en 2010, par rapport aux délais de rotation des stocks et de paiement clients.

<sup>9</sup> L'actif circulant a été retraité des valeurs mobilières de placement

<sup>10</sup> Délai de rotation du stock = stock / achats et autres charges externes TTC \* 360

<sup>11</sup> Délai de paiement clients = clients et comptes rattachés / chiffre d'affaires TTC \* 360

<sup>12</sup> Délai de règlement fournisseurs = fournisseurs et comptes rattachés / achats et autres charges externes TTC \* 360

Tableau 97 Analyse de la contribution dans le compte stocks par groupes de sociétés

En MDhs	2008	2009	2010	TCAM
	proforma	proforma	proforma	
Unimer	190,7	245,4	282,6	21,7%
La Monégasque Vanelli	115	108,6	149,1	13,9%
Metro	90,5	85,0	78,6	-6,8%
<b>Compte stocks</b>	<b>396,1</b>	<b>439,0</b>	<b>510,3</b>	<b>13,5%</b>

Source: Unimer SA

**Exercices 2008-2009 proforma**

Le compte stocks du groupe est principalement composé des stocks relatifs au pôle Unimer. En effet, la nature de l'activité des filiales d'Unimer engendre des stocks importants, liés notamment (i) à l'activité de conserves de sardines et de maquereaux d'Unimer SA, et (ii) à l'activité de distribution de Label'Vie.

Il est à noter qu'entre l'exercice 2008 proforma et l'exercice 2009 proforma, le poste « Stocks » a enregistré une évolution de 10,8%, portée exclusivement par l'accroissement des stocks des filiales du groupe Unimer (soit une croissance de 28,7%).

**Exercices 2009-2010 proforma**

En 2010 proforma, le compte « stocks » de la société enregistre une évolution de 16,2% par rapport à l'exercice 2009 proforma. Cette augmentation résulte de l'accroissement des stocks du pôle Unimer (282,6 MDhs) liée au développement de l'activité d'Unimer SA et de Label'Vie, et du pôle La Monégasque Vanelli (149,1 MDhs).

Tableau 98 Analyse de la contribution dans le compte Clients et comptes rattachés par groupes de sociétés

En MDhs	2008	2009	2010	TCAM
	proforma	proforma	proforma	
Unimer	139,3	210,2	238,0	30,7%
La Monégasque Vanelli	66,6	63,8	79,8	9,5%
Metro	40	45,3	36,4	-4,6%
<b>Compte clients et comptes rattachés</b>	<b>245,8</b>	<b>319,3</b>	<b>354,2</b>	<b>20,0%</b>

Source: Unimer SA

**Exercices 2008-2009 proforma**

En 2009 proforma, le poste « clients et comptes rattachés » s'élève à 319,3 MDhs, enregistrant une croissance de 29,9%. Le pôle Unimer contribue à hauteur de 65,8% dans les comptes clients du groupe. Cette contribution trouve son origine dans les délais accordés aux clients d'Unimer SA.

**Exercices 2009-2010 proforma**

En 2010 proforma, le poste « clients et comptes rattachés » est composé à hauteur de 67,1% par les filiales d'Unimer (notamment Label'Vie, Unimer Sa, Uniconserves et Top Food), 22,5% par LMV, et 10,3% par Metro. Ledit compte s'élève à hauteur de 354,2 MDhs à fin 2010, soit une croissance de 10,9% par rapport à 2009 proforma.

Tableau 99 Analyse de la contribution dans le compte Fournisseurs et comptes rattachés par groupes de sociétés

En MDhs	2008	2009	2010	TCAM
	proforma	proforma	proforma	
Unimer	229,2	362,4	487,2	45,8%
La Monégasque Vanelli	53,2	50,4	79,2	22,0%
Metro	202,4	174,1	147,7	-14,6%
<b>Compte fournisseurs et comptes rattachés</b>	<b>484,8</b>	<b>586,8</b>	<b>714,1</b>	<b>21,4%</b>

Source: Unimer SA

### **Exercices 2008-2009 proforma**

A fin 2009 proforma, le poste « fournisseurs et comptes rattachés » s'établit à 586,8 MDhs, en croissance de 21,0% par rapport à l'exercice 2008. La ventilation dudit compte se présente comme suit :

- Une contribution à hauteur de 61,8% par les filiales d'Unimer;
- Une contribution de 8,6% par LMV ;
- Une contribution de 29,7% de Metro.

L'accroissement du poste fournisseurs et comptes rattachés est liée à l'évolution de l'activité de Label'Ve dont la progression a engendré une hausse des achats de marchandises.

### **Exercices 2009-2010 proforma**

Entre 2009 et 2010 proforma, le poste étudié enregistre une croissance de 21,7%, passant de 586,8 MDhs en 2009 à 714,1 MDhs.

Une évolution qui résulte de (i) l'accroissement de la contribution du pôle Unimer dans ledit poste à 487,2 MDhs, et (ii) l'augmentation de l'activité de LMV engendrant une hausse des fournisseurs ».

Il est à noter le recul du poste « fournisseurs et comptes rattachés » de Metro, est lié à la baisse de l'activité de la société, engendrant des achats moindre.

## VI. Tableau de financement consolidé

Tableau 100 Tableau de financement 2008-2010

En KDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM	2010 (9 mois)
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>49 041</b>	<b>9 794</b>	<b>13 957</b>	<b>-46,7%</b>	<b>9 753</b>
Variation des provisions pour risques et charges	-	74	1 779	<i>n.s.</i>	1 779
Reprise des provisions pour écart d'acquisition négatif	-401	-707	-707	<b>32,8%</b>	-707
Amortissements et provisions	78 210	94 123	294 517	<b>94,1%</b>	266 174
Variation des impôts différés	-8 014	-7 316	5 016	<i>n.s.</i>	5 016
Résultat sur sortie d'immobilisations	-21 191	-23 538	-16 536	<b>-11,7%</b>	-16 545
<b>Capacité financière des sociétés intégrées</b>	<b>48 604</b>	<b>62 636</b>	<b>284 069</b>	<i>n.s.</i>	<b>265 470</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	34 534	-26 010 <sup>13</sup>	170 332 <sup>14</sup>	<i>n.s.</i>	169 585
<b>Flux net de Trésorerie généré par l'activité</b>	<b>83 138</b>	<b>36 626</b>	<b>454 401</b>	<b>156,6%</b>	<b>435 055</b>
Acquisition des immobilisations incorporelles	-113 966	-34 282	-145 294	<b>12,9%</b>	-145 172
Impact de variation de périmètre	15 551	-32 753	-277 667	<i>n.s.</i>	-386 171
Acquisition des immobilisations financières	-1 519	-10 016	-6 158	<b>101,3%</b>	-6 158
Acquisition des immobilisations corporelles	-323 089	-178 402	-588 378	<b>34,9%</b>	-124 970
Prix de cession d'immobilisations	74 043	50 021	17 888	<b>-50,8%</b>	17 774
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>-348 982</b>	<b>-225 562</b>	<b>-1 105 755</b>	<b>78,0%</b>	<b>-1 071 700</b>
Dividendes versés	-22 238	-34 091	-31 419	<b>18,9%</b>	-31 419
Augmentation de capital	82 804	-	-	<i>n.s.</i>	-
Augmentation des créances financières	-	-	-	<i>n.s.</i>	-
Émissions d'emprunts	176 252	83 842	546 419	<b>76,1%</b>	544 664
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de Financement</b>	<b>236 819</b>	<b>49 751</b>	<b>515 000</b>	<b>47,5%</b>	<b>513 245</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>20 017</b>	<b>-109 261</b>	<b>-16 251</b>	<b>12,9%</b>	<b>-16 251</b>
<b>Trésorerie d'ouverture</b>	<b>-69 298</b>	<b>-49 282</b>	<b>-158 543</b>	<b>51,3%</b>	<b>--158 543</b>
<b>Trésorerie de clôture</b>	<b>-49 282</b>	<b>-158 543</b>	<b>-174 794</b>	<b>88,3%</b>	<b>-174 794</b>

Source: Unimer SA

<sup>13</sup> La variation du BFR lié à l'activité en 2008 enregistre un écart de 17,2 MDhs, résultat du BFR de l'entrée dans le périmètre de King Generation et Logicold qui n'a pas d'impact sur le TF consolidé, ainsi que certaines différences sur le palier Almar.

<sup>14</sup> L'écart de variation de BFR résulte de différences entregistrées au niveau du palier Almar.

### Exercices 2008-2010 proforma

Les flux générés par l'activité du groupe enregistrent une importante progression annuelle moyenne de +156,6% pour atteindre 468,4 MDhs à fin 2010 contre 71,1 MDhs à fin 2008. Ils sont constitués de la capacité d'autofinancement (284,1 MDhs à fin 2010 proforma) déduction faite de la variation du besoin en fonds de roulement (170,3 MDhs à fin 2010 proforma). Il est à noter l'accroissement des amortissements et provisions constatées entre 2009 proforma et 2010 proforma, résultat de la hausse des investissements réalisés par les filiales du groupe Unimer sur la période (notamment les acquisitions de terrains par Label'Vie et les installations techniques réalisées par Unimer SA).

La politique d'investissement du groupe, qui atteint 1 105,8 MDhs à fin 2010, consomme cependant la totalité des flux générés par l'activité depuis 2008.

Afin de préserver l'équilibre financier du groupe, une augmentation de capital de 82,8 MDhs (relatif aux augmentations de capital opérées dans Uniconserves et Label'Vie lors de son introduction en bourse) en 2008 et des emprunts bancaires totalisant 806,5 MDhs (relatifs principalement à des emprunts de Label'Vie (384,5 MDhs), d'Unimer SA (107,6 MDhs)), sur la période 2008-2010 permettent de maintenir le déficit net de trésorerie du groupe à un niveau de -174,3 MDhs à fin 2010.

Durant la période 2008-2010, les dividendes versés par le groupe enregistrent une croissance annuelle moyenne de 18,9%, évoluant de 22,2 MDhs en 2008 à 31,4 MDhs en 2010.

### Exercice 2010 statutaire (9 mois)

L'activité du groupe Unimer durant l'exercice 2010 (9 mois) a généré une capacité d'autofinancement des sociétés intégrées de 265,5 MDhs et un flux net de trésorerie de 435,1 MDhs. Les investissements corporels du groupe Unimer d'un montant de 552,0 MDhs concernent principalement les investissements de production industrielle (Unimer SA et VCR) mais également les investissements liés au plan de développement du groupe Label Vie.

Afin de financer ce plan d'investissement, le groupe Unimer a eu recours à des émissions d'emprunts pour un montant global de 544,7 MDhs.

Au final, le déficit de trésorerie s'accroît avec une trésorerie de clôture déficitaire à hauteur de 174,8 MDhs.

## VII. Étude de l'équilibre financier

Le tableau suivant présente l'évolution de l'équilibre financier du groupe sur la période 2008-2010 :

Tableau 101 Évolution de l'équilibre financier 2008-2010

En KDhs	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM	2010 (9 mois)
Financement permanent	1 857 820	1 983 395	1 825 172	-0,9%	1 852 798
Actif immobilisé	1 649 025	1 834 476	1 925 482	8,1%	1 941 357
<b>Fonds de roulement</b>	<b>208 795</b>	<b>148 919</b>	<b>(100 309)</b>	<i>n.s.</i>	<b>(88 559)</b>
Actif circulant (hors VMP)	869 799	1 070 540	1 311 420	22,8%	1 311 420
Passif circulant	677 955	835 473	1 245 089	35,5%	1 233 339
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>191 843</b>	<b>235 067</b>	<b>66 332</b>	<b>-41,2%</b>	<b>78 082</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>16 952</b>	<b>(86 148)</b>	<b>(166 641)</b>	<i>n.s.</i>	<b>(166 641)</b>

Source: Unimer SA

L'important programme d'investissement du groupe a entraîné la consommation de son fonds de roulement qui se dégrade de 208,8 MDhs à fin 2008 à -100,3 MDhs à fin 2010 (-88,6 MDhs sur 9 mois).

Cependant, l'amélioration du besoin en fonds de roulement du groupe permet de limiter l'impact négatif de la baisse du fonds de roulement sur la trésorerie nette qui atteint -166,6 MDhs à fin 2010.

## VIII. Principaux ratios d'endettement et de profitabilité

Le tableau suivant présente l'évolution des principaux ratios d'endettement de profitabilité :

Tableau 102 Principaux ratios

	2008 proforma	2009 proforma	2010 proforma	TCAM	2010 (9 mois)
<b>Gearing<sup>15</sup></b>	<b>44,2%</b>	<b>49,9%</b>	<b>52,8%</b>	<i>8,6 pts</i>	<b>52,1%</b>
Capitaux propres	936 531,9	954 838,4	933 475,2	-0,2%	961 100,5
Endettement net	742 503,6	951 395,1	1 045 403,4	18,7%	1 045 403,4
<b>Return On Equity (ROE)<sup>16</sup></b>	<b>5,2%</b>	<b>1,0%</b>	<b>1,5%</b>	<i>-3,7 pts</i>	<b>1,0%</b>
Résultat net consolidé	49 040,5	9 794,0	13 956,6	-46,7%	9 753,0
Capitaux propres	936 531,9	954 838,4	933 475,2	-0,2%	961 100,5
<b>Return On Capital Employed (ROCE)<sup>17</sup></b>	<b>3,5%</b>	<b>3,8%</b>	<b>5,1%</b>	<i>1,6 pts</i>	<b>2,1%</b>
Résultat d'exploitation	64 824,8	78 378,5	101 543,3	25,2%	41 610,3
Actif économique	1 840 868,7	2 069 543,3	1 991 813,2	4,0%	2 019 438,6

Source: Unimer SA

### VIII.1.1. Gearing

L'augmentation de l'endettement net du groupe afin de financer son programme investissement et le maintien d'une politique de distribution relativement stable (22,2 MDhs en 2008 à 31,4 MDhs en 2010) entraînent une augmentation progressive du *gearing* du groupe, qui passe ainsi de 44,2% en 2008 à 52,8% en 2010.

Le *gearing* à fin 2010 s'établit à 52,1% selon les comptes statutaires du groupe (9 mois).

### VIII.1.2. Return On Equity (ROE)

Suite à la plus value de cession réalisée par Retail Holidng (cession de 60 000 actions à 1 170 Dhs/action) via l'introduction en bourse de Label Vie en juin 2008, le résultat net de l'exercice atteint 49,0 MDhs, dont 7,02 MDhs attribuable à cette opération. Par conséquent, le retour a un niveau normatif du résultat net du groupe à partir de l'exercice 2010 impacte à la baisse le *return on equity* qui passe ainsi de 5,2% en 2008 à 1,0% en 2009 et 1,5% en 2010. Les comptes statutaires du groupe font ressortir un ROE de 1,0% à fin 2010.

### VIII.1.3. Return On Capital Employed (ROCE)

L'augmentation plus soutenue du résultat d'exploitation du groupe par rapport à son actif économique permettent au ROCE de progressivement s'améliorer sur la période considérée, évoluant de 3,5% en 2008 à 5,1% en 2010.

Le ROCE affiché par les comptes statutaires ressort à 2,1%. L'écart s'explique notamment par la non prise en compte de La Monégasque Vanelli et ses filiales, plus rentables. La non intégration dudit résultat est due à la considération de la fusion à la date effective de prise de contrôle, à savoir à fin décembre 2010.

<sup>15</sup> Gearing : Endettement net / (Capitaux propres + Endettement net)

<sup>16</sup> ROE : Résultat net consolidé / Capitaux propres

<sup>17</sup> ROCE : Résultat d'exploitation / Actif économique

## **PARTIE VIII. ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIERE SEMESTRIELLE CONSOLIDEE DU GROUPE UNIMER**

## I. Périmètre de consolidation du groupe Unimer au 30/06/2011

Le tableau ci-après désigne le périmètre de consolidation du groupe Unimer au 30/06/2011 :

Société	% de détention	% de contrôle	Méthode de consolidation
Unimer SA	100,0%	100,0%	Société mère
Uniconserves	100,0%	100,0%	Intégration globale
Top Food	99,98%	99,98%	Intégration globale
Investipar	100,0%	100,0%	Intégration globale
VCR	99,54%	99,54%	Intégration globale
VCR Logistics	100,00%	100,0%	Intégration globale
Retail Holding	33,80%	33,81%	Intégration proportionnelle
Label Vie	33,80%	19,91%	Intégration proportionnelle
King Generation	79,44%	79,44%	Intégration globale
Logicold	79,44%	79,44%	Intégration globale
Almar	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Monégasque	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Monégasque Vanelli France	100,00%	100,00%	Intégration globale
Vanelli Maroc	100,00%	100,00%	Intégration globale
Delimar	100,00%	100,00%	Intégration globale
Global Engraulis	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Monégasque UK	95,00%	95,00%	Intégration globale
La Monégasque USA	100,00%	100,00%	Intégration globale
Beldiva	76,00%	76,00%	Intégration globale

## II. Analyse du compte des produits et charges au 30/06/2011

Le compte des produits et charges semestriel consolidé du groupe Unimer se présente comme suit :

Tableau 103 CPC semestriel consolidé

En KDhs	S1 - 2011
Chiffre d'affaires	1 426 077
Variation de stocks de produits	-16 214
Autres produits d'exploitation	7 808
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>1 417 671</b>
Achats et autres charges externes	1 165 625
Impôts et taxes	7 025
Charges de personnel	126 600
Autres charges d'exploitation	682
Dotations d'exploitation	51 257
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>1 351 189</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>66 482</b>
<i>Marge d'exploitation (Rex / CA)</i>	<i>4,7%</i>
Résultat financier	-33 963
Résultat courant des entreprises intégrées	32 519
Résultat non courant	1 254
Résultat avant impôts	31 265
Impôts sur les résultats	12 172
<b>Résultat net des entreprises intégrées avant DEA</b>	<b>19 093</b>
DEA des écarts d'acquisition	11 097
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>7 996</b>
<i>Marge nette (RN / CA)</i>	<i>0,56%</i>
Résultat net part du Groupe	4 978
Intérêts minoritaires dans le résultat	3 018

Source : Unimer SA

## II.1. Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation semestriels consolidés du groupe Unimer se présentent comme suit au 30/06/2011 :

Tableau 104 Produits d'exploitation du groupe Unimer au 30/06/2011

En KDhs	S1 - 2011
Chiffre d'affaires	1 426 077
Variation de stocks de produits	-16 214
Autres produits d'exploitation	7 808
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>1 417 671</b>

Source : Unimer SA

Au 30/06/2011, les produits d'exploitation du groupe Unimer s'élèvent à 1 417,7 MDhs, représentant 52,5% des prévisions de l'année 2011<sup>e</sup>.

En effet, le chiffre d'affaires du groupe Unimer s'établit à 1 426,1 MDhs, soit 52,6% du chiffre d'affaires estimé pour l'exercice 2011.

La répartition du chiffre d'affaires du groupe par filiales se présente comme suit :

Tableau 105 Répartition du chiffre d'affaires du groupe par filiale au 30/06/2011

En MDhs	S1 - 2011
Unimer SA	206 877
VCR	41 330
Uniconserves	29 365
Label Vie	868 052
Palier Almar <sup>18</sup>	277 091
King Generation	42 142
Autres filiales	9 696
Retraitements intragroupe	-48 476
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>1 426 077</b>

Source : Unimer SA

Il est à noter que l'activité d'Unimer SA durant le premier semestre 2011 a connu une forte baisse, notamment son activité de semi-conserves de sardines, résultat d'une faible campagne de pêche. En effet, les statistiques publiées par l'ONP indiquent une baisse de 54% du volume des sardines débarquées par rapport à la même période durant l'exercice 2010.

La baisse de l'activité d'Unimer SA a été compensée par une augmentation du chiffre d'affaires de Label Vie, suite essentiellement au volume de ventes réalisé par les 4 nouveaux magasins : Fès Immouzer, la Fontaine, Agadir et Plaisance.

<sup>18</sup> Le palier Almar est constitué des sociétés suivantes : Almar, La Monégasque, La Monégasque Vanelli France, Vanelli Maroc, La Monégasque UK, La Monégasque USA, Delimar, Beldiva, Global Engraulis.

## II.2. Charges d'exploitation et Résultat d'exploitation

Au 30 juin 2011, le résultat d'exploitation semestriel du groupe Unimer se construit comme suit :

Tableau 106 Résultat d'exploitation au 30/06/2011

En KDhs	S1 - 2011
Produits d'exploitation	1 417 671
Achats et autres charges externes	1 165 625
Impôts et taxes	7 025
Charges de personnel	126 600
Autres charges d'exploitation	682
Dotations d'exploitation	51 257
Charges d'exploitation	1 351 189
Résultat d'exploitation	66 482
	<i>Marge d'exploitation (Rex/Ca) 4,7%</i>

Source : Unimer SA

Durant le premier semestre 2011, les charges d'exploitation du groupe Unimer s'établissent à 1 351,2 MDhs, soit 52,8% par rapport aux prévisions de l'exercice 2011. Lesdites charges sont composées essentiellement des achats et autres charges externes des filiales du groupe, soit 86,3% du total des charges d'exploitation.

Le tableau des achats et autres charges externes par filiale se présente comme suit :

Tableau 107 Répartition des achats et autres charges externes par filiale au 30/06/2011

En MDhs	S1 - 2011
Unimer SA	141 067
VCR	29 830
Uniconserves	13 323
Label Vie	768 099
Palier Almar	214 403
King Generation	40 043
Autres filiales	8 788
Retraitements intragroupe	-49 928
Total Achats et autres charges externes	1 165 625

Source : Unimer SA

Au 30 juin 2011, les achats et autres charges externes du groupe s'établissent à 1 165,6 MDhs, portés principalement par la quote-part de Label'Vie. En effet, compte tenu de la nature de l'activité de l'enseigne, celle-ci draine une part de 63,9% du total des achats et autres charges externes (essentiellement constituée des achats revendus de marchandises).

Le tableau du résultat d'exploitation par filiale se présente comme suit :

Tableau 108 Répartition du résultat d'exploitation par filiale au 30/06/2011

En MDhs	S1 - 2011
Unimer SA	19 566
VCR	-1 679
Uniconserves	972
Label Vie	30 537
Palier Almar	21 309
King Generation	-1 058
Autres filiales	-3 165
<b>Total résultat d'exploitation</b>	<b>66 482</b>

Source : Unimer SA

Compte tenu de ce qui précède, le résultat d'exploitation semestriel du groupe s'élève à 66,5 MDhs, représentant 47,6% des estimations établies pour l'exercice 2011.

Le résultat d'exploitation dégagé à fin juin 2011 correspond à une marge de 4,7% (contre 5,2% de marge d'exploitation relative aux prévisions de l'exercice 2011).

### II.3. Résultat financier

Le résultat financier du groupe Unimer au 30/06/2011 se présente comme suit :

Tableau 109 Ventilation du résultat financier au 30/06/2011

En KDhs	S1 - 2011
Intérêts et produits financiers	7 359
Charges d'intérêts	-41 322
<i>Intérêts court terme</i>	-28 248
<i>Intérêts long terme</i>	-13 074
<b>Total résultat financier</b>	<b>-33 963</b>

Source : Unimer SA

Au 30 juin 2011, le résultat financier du groupe Unimer s'établit à - 34,0 MDhs, contre un résultat financier de -61,5 MDhs estimé pour l'exercice 2011, soit une quote-part de 46,6%.

## II.4. Résultat net du groupe

La construction du résultat net consolidé du groupe Unimer apparaît comme suit :

En KDhs	S1 - 2011
Résultat d'exploitation	66 482
Résultat financier	-33 963
Résultat non courant	-1 254
Résultat avant impôts	31 265
Impôts sur les résultats	12 172
Résultat net des entreprises intégrées avant DEA	19 093
DEA des écarts d'acquisition	11 097
Résultat net de l'ensemble consolidé	7 996
	<i>Marge nette (RN de l'ensemble consolidé / CA)</i>
	<i>0,6%</i>
Résultat net part du Groupe	4 978
Intérêts minoritaires dans le résultat	3 018

Source : Unimer SA

Au 30/06/2011, le résultat net de l'ensemble consolidé s'établit à 8,0 MDhs, correspondant à une marge de 0,56% (contre une marge de 0,95% pour l'exercice 2011 estimé).

Le tableau qui suit présente la répartition du résultat net par du groupe par filiale :

Tableau 110 Répartition du résultat net par du groupe par filiale au 30/06/2011

En KDhs	S1 - 2011
Unimer SA	4 967
VCR	-3 257
Uniconserves	-2 012
Label Vie	5 454
Palier Almar	10 362
King Generation	-2 698
Autres filiales	-7 838
Total résultat net part du groupe	4 978

Source : Unimer SA

Le résultat net part du groupe semestriel est essentiellement constitué du palier Almar (10,4 MDhs), suivi de Label Vie (5,5 MDhs), et Unimer SA (5,0 MDhs).

### III. Analyse du bilan semestriel consolidé du groupe Unimer

Le bilan semestriel consolidé du groupe Unimer se présente comme suit au 30/06/2011 :

Tableau 111 Bilan semestriel consolidé

Actif - En KDhs	S1 - 2011
<b>Actif immobilisé</b>	<b>1 998 105</b>
Immobilisations en non valeur	61 804
Ecart d'acquisition	398 476
Immobilisations incorporelles	158 506
Immobilisations corporelles	1 337 184
Immobilisations financières	41 253
Impôts différés actifs	882
<b>Actif circulant</b>	<b>1 367 880</b>
Stocks et en-cours	518 788
Clients et comptes rattachés	489 478
Autres créances et comptes de régularisation	352 416
Valeurs mobilières de placement	7 198
<b>Trésorerie - Actif</b>	<b>45 692</b>
<b>Total Actif</b>	<b>3 411 677</b>
<b>Passif - En KDhs</b>	<b>S1 - 2011</b>
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>945 697</b>
<i>Dont Capitaux propres part du groupe</i>	<i>807 726</i>
<i>Intérêts minoritaires</i>	<i>137 971</i>
Capital	100 139
Prime d'émission, de fusion, d'absorption	717 539
Écart de conversion	625
Réserves consolidées	119 398
Résultat consolidé	7 996
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>5 596</b>
<b>Dettes de financement</b>	<b>903 828</b>
<b>Impôts différés passifs</b>	<b>5 834</b>
<b>Passif circulant</b>	<b>1 178 709</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	765 393
Autres dettes et comptes de régularisation	413 316
<b>Trésorerie - Passif</b>	<b>372 013</b>
<b>Total Passif</b>	<b>3 411 677</b>

Source : Unimer SA

### III.1. Actif immobilisé

L'actif immobilisé du groupe Unimer au 30/06/2011 se présente comme suit :

Tableau 112 L'actif immobilisé du groupe au 30/06/2011

En KDhs	S1 - 2011
<b>Actif immobilisé</b>	<b>1 998 105</b>
Immobilisations en non valeur	61 804
Ecart d'acquisition	398 476
Immobilisations incorporelles	158 506
Immobilisations corporelles	1 337 184
Immobilisations financières	41 253
Impôts différés actifs	882

Source : Unimer SA

Durant le premier semestre 2011, l'actif immobilisé du groupe Unimer s'élève à 1 998,1 MDhs, dont 66,9% d'immobilisations corporelles et 19,9% d'écarts d'acquisition.

L'actif immobilisé du groupe Unimer au 30/06/2011 représente 58,6% du total du bilan.

### III.2. Financement permanent

Le financement permanent du groupe Unimer au 30/06/2011 se présente comme suit :

Tableau 113 Financement permanent du groupe au 30/06/2011

En KDhs	S1 - 2011
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>945 697</b>
Capital	100 139
Prime d'émission, de fusion, d'absorption	717 539
Écart de conversion	625
Réserves consolidées	119 398
Résultat consolidé	7 996
<i>Dont Capitaux propres part du groupe</i>	<i>807 726</i>
<i>Intérêts minoritaires</i>	<i>137 971</i>

Source : Unimer SA

Au 30 juin 2011, les capitaux propres de l'ensemble consolidé est de 945,7 MDhs, soit 27,7% du total du bilan.

### III.3. Endettement net

L'endettement net au 30/06/2011 se présente comme suit :

En KDhs	S1 - 2011
Dettes de financement	903 828
+ trésorerie passif	372 013
- trésorerie actif	45 692
- valeurs mobilières de placement	7198
<b>Endettement net</b>	<b>1 222 951</b>

Source : Unimer SA

L'endettement net du groupe Unimer s'établit à 1 223,0 MDhs, composé à hauteur de 73,9% des dettes de financement contractées par le groupe.

Le tableau suivant présente la ventilation des dettes de financement par filiale du groupe :

Tableau 114 Ventilation des dettes de financement par filiale au 30/06/2011

En KDhs	S1 - 2011
Unimer SA	173 049
VCR	2 630
Uniconserves	33 427
Label Vie	589 395
Palier Almar	82 117
Autres filiales	23 210
<b>Total dettes de financement</b>	<b>903 828</b>

Source : Unimer SA

Les dettes de financement du groupe Unimer s'élèvent à 903,8 MDhs, dont 65,2% est relatif à l'endettement de Label Vie, suite notamment à l'emprunt obligataire de l'ordre de 500 MDhs contracté en 2010. La société Unimer SA enregistre des dettes de financement de 173,0 MDhs (soit 19,1% du total des dites dettes).

### III.4. Etude de l'équilibre financier

Le tableau suivant présente l'équilibre financier du groupe au 30/06/2011 :

En KDhs	S1 - 2011
Financement permanent	1 860 955
Actif immobilisé	1 998 105
<b>Fonds de roulement</b>	<b>-137 150</b>
Actif circulant	1 360 682
Passif circulant	1 178 709
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>181 973</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>-319 123</b>

Source : Unimer SA

Au 30/06/2011, le fonds de roulement du groupe Unimer s'établit à -137,2 MDhs. De son côté, le besoin en fonds de roulement ressort à 182,0 MDhs, induisant une trésorerie nette qui s'élève à -319,1 MDhs.

### III.5. Principaux ratios d'endettement de profitabilité

Le tableau suivant présente l'équilibre financier du groupe au 30/06/2011 :

En KDhs	S1 - 2011
<b>Gearing<sup>19</sup></b>	<b>56,4%</b>
Capitaux propres	945 697
Endettement net	1 222 951
<b>Return On Equity (ROE)<sup>20</sup></b>	<b>0,8%</b>
Résultat net consolidé	7 996
Capitaux propres	945 697
<b>Return On Capital Employed (ROCE)<sup>21</sup></b>	<b>3,0%</b>
Résultat d'exploitation	66 482
Actif économique	2 180 078

Source : Unimer SA

#### III.5.1. Gearing

Au 30/06/2011, le ratio d'endettement du groupe s'élève à 56,4%.

#### III.5.2. Return On Equity (ROE)

Suite au résultat net consolidé réalisé durant le premier semestre 2011, la rentabilité des capitaux propres s'établit à 0,8%.

<sup>19</sup> Gearing = Endettement net / (Endettement net + capitaux propres)

<sup>20</sup> ROE = Résultat net consolidé / Capitaux propres

<sup>21</sup> ROCE = Résultat d'exploitation / Actif économique

---

### III.5.3. Return On Capital Employed (ROCE)

---

Le résultat d'exploitation dégagé au 30/06/2011, permet d'afficher une rentabilité économique de 3,0%.

## **PARTIE IX. STRATEGIE ET PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DU GROUPE UNIMER**

## I. Perspectives de développement du marché

L'industrie agroalimentaire de transformation représente aujourd'hui un des piliers du secteur agricole, et un des meilleurs atouts pour le développement économique du Maroc. Cependant, son potentiel reste encore insuffisamment exploité et réside principalement au niveau du développement des produits de la mer, des poissons et des conserves de fruits et légumes. Par ailleurs, différents facteurs contribueront à l'amélioration de ce potentiel.

### I.1. Amélioration de la structure du secteur de la pêche favorisant ainsi l'approvisionnement et le développement des produits de la mer qui lui sont rattachés

Dans la perspective de contribuer à optimiser le niveau de rendement du secteur de la pêche et lui permettre d'atteindre un niveau de développement significatif à forte contribution en terme de valeur ajoutée, plusieurs plans de développement ont été mis en place visant :

- La modernisation de la flotte hauturière et des infrastructures d'accueil et de conditionnement (congélation, etc.) pour une meilleure valorisation des captures ;
- L'aménagement de sites de pêche permettant la lutte contre la pêche illicite et le circuit informel ;
- La construction de marchés de gros et la certification des halles aux poissons renforçant ainsi les normes de contrôle de la qualité ;
- La maîtrise de la régularité et de la qualité de poisson grâce à un circuit d'approvisionnement amélioré.

### I.2. Mise en œuvre du plan national Halieutis<sup>22</sup>

Présentée en septembre 2009 par le ministère de l'agriculture et de la pêche maritime, le plan Halieutis est une nouvelle stratégie relative au secteur de la pêche au Maroc. Cette stratégie vise à développer et assurer la compétitivité du secteur dans un but de tripler le PIB halieutique et à augmenter la consommation de poisson au Maroc pour atteindre 16 kg/ habitant/an en 2020 contre 10 kg actuellement.

Ce plan vise également ; grâce aux mesures et projets programmés, à faire passer le nombre des emplois directs à terre (Industrie et aquaculture) de 61.650 à 115.000, celui des emplois indirects de 488.500 à 510.200 et le volume de la production halieutique s'établira à 1,660 millions de tonnes contre 1,035 millions actuellement.

De même, la valeur des exportations des produits de la mer sera portée à plus de 3,1 milliards de dollars contre 1,2 milliard en 2007. Le plan « Halieutis » prévoit la concrétisation de 16 projets structurants dans les filières de transformation et de valorisation des produits de la mer, dont le projet phare consiste en la création de trois pôles de compétitivité (Tanger, Agadir, Laâyoune-Dakhla) devant mobiliser des investissements de neuf milliards de dirhams.

Les autres projets programmés ciblent essentiellement l'aménagement des pêcheries sur la base de quotas, la promotion et le partage de la connaissance scientifique, l'adaptation de l'effort de pêche, le développement de l'aquaculture pour en faire un moteur de croissance majeur ainsi que des infrastructures et équipements de débarquement.

Il s'agit aussi d'améliorer la gestion des espaces portuaires, de renforcer l'attractivité des halles à marée, de structurer et dynamiser le marché intérieur autour des marchés de gros et de détail, de faciliter l'accès des industriels aux matières premières et de les orienter sur les marchés les plus porteurs.

Il sera question de la mise en place de cinq instruments pour l'exécution de la nouvelle stratégie, dont le Comité national de la pêche, chargé de définir la politique d'aménagement des pêches maritimes, suivre la mise en oeuvre et évaluer les impacts, ainsi que le Fonds pour l'ajustement et la modernisation de l'effort de pêche, dédié à la restructuration de la flotte de pêche au Maroc.

Il sera, également, procédé à la création d'une Agence nationale pour le développement de l'aquaculture, un Centre de valorisation des produits de la mer et un Observatoire de l'emploi du secteur halieutique.

<sup>22</sup> Source : Journal Le matin (30/09/2009)

### I.3. Impact du non-renouvellement de l'accord de pêche entre l'UE et le Maroc

---

A la suite du rejet du parlement européen, le 14 décembre 2011, du protocole d'extension de l'accord de pêche entre le Maroc et l'Union européenne, élaboré par la Commission européenne. La décision des députés de Strasbourg bloque un protocole d'un an, qui permettait à 120 bateaux européens, notamment espagnols, de pêcher dans les eaux marocaines en échange de 36,1 millions d'euros par an et de redevances sur les captures. Une activité concernant principalement la sardine et le poulpe, notamment au large du Sahara occidental.

Cette situation indique des perspectives favorables pour l'activité d'Unimer dans la mesure où les ressources halieutiques marocaines seront à portée de main pour les professionnels marocains.

### I.4. Changement des habitudes alimentaires au Maroc : Opportunités à saisir par les entreprises agro-alimentaires

---

Les derniers recensements ont montré que le Maroc est entré en phase de transition démographique qui le transformera du modèle traditionnel au modèle moderne similaire des pays occidentaux caractérisé par un mode de vie influencé par une urbanisation accrue et des changements de structure, de comportement et de valeurs familiales de la population. Cette transition démographique aura des impacts directs sur le mode de vie de la population marocaine globalement et en particulier sur le plan alimentaire. La consommation alimentaire continue toujours à représenter une part importante dans les dépenses totales d'autant plus que leur structure a changé en faveur des produits prêts à la consommation, dont les conserves et semi-conserves.

Par ailleurs, le développement rapide de la distribution moderne sur le marché local laisse entrevoir une croissance importante des ventes de conserves végétales, de produits d'assaisonnement et de conserves de poissons. Il s'agit donc pour les entreprises de la transformation agro-alimentaire de consolider et de gagner des parts de marché dans les GMS et CHR, d'étoffer leurs gammes de produits ainsi que d'augmenter la notoriété de leurs marques par des campagnes de promotion plus agressives aussi bien sur le marché national qu'international.

Ainsi, les perspectives de développement présentent une réelle opportunité pour le secteur de la conserverie et de l'innovation sur les produits qui lui sont liés.

## II. Orientations stratégiques du groupe

---

Le groupe Unimer est un opérateur majeur dans le secteur des conserves de sardines et de maquereaux avec un plan de développement ambitieux. La stratégie du groupe Unimer intègre :

- La diversification de ses activités dans les filières de conserves et semi-conserves de poisson pélagique avec les thonidés en amont et les anchois en aval ;
- La diversification dans le domaine de conserves végétales (fruits et légumes) ainsi que les produits surgelés présentant de fortes synergies notamment d'ordre commercial.

La première priorité stratégique du nouvel ensemble sera de mettre en œuvre les différentes synergies entre les entités du groupe. Ces synergies sont de différents ordres.

### II.1. Synergies d'ordre industriel et technique

---

- L'échange d'expertise et la mise à disposition des techniciens spécialisés dans le cadre d'un pool dans lequel puisent toutes les sociétés du groupe ;
- L'utilisation des unités de production de sardine d'Unimer à Agadir en vue de procéder à la salaison d'anchois afin de maximiser la capacité de réception d'anchois ;
- La centralisation de la fonction R&D et Qualité au sein des unités industrielles du Groupe ;
- L'optimisation des nouveaux investissements : la nouvelle unité de congélation et de stockage des pélagiques appartenant à la société Delimar est en cours de réalisation. Cette unité constituera un atout fondamental pour la maîtrise de l'approvisionnement en anchois et une option stratégique pour la société Unimer ;
- L'optimisation des différents programmes de production permettra une meilleure répartition des marques et une meilleure affectation des ressources.

### II.2. Synergies relatives aux achats de poisson

---

- La centralisation des achats de poisson dans la mesure où aussi bien la sardine, le maquereau que l'anchois sont pêchés par des bateaux identiques utilisant les mêmes filets ;
- L'optimisation du transport du poisson des ports vers les usines lorsque les achats sont réalisés à la criée à travers l'ONP ;
- L'optimisation et le développement de relations durables avec les Mareyeurs-Armateurs.

### II.3. Synergies relatives aux autres achats stratégiques (Huiles et emballages)

---

- Les achats d'huiles ont été centralisés en raison des négociations effectuées avec des fournisseurs stratégiques locaux et étrangers. Les achats centralisés couvrent aussi bien les huiles consommées par la filière Anchois (Tournesol, Olives) que les huiles consommées par la filière Sardine (Soja) ;
- De fortes synergies sur les achats d'emballages en verre entre les différentes filiales ;
- L'optimisation de la logistique d'importation des emballages.

### II.4. Synergies relatives aux aspects commerciaux

---

- La plateforme de La Monégasque Vanelli France est mise à disposition des différentes filiales pour la commercialisation de leurs produits ;
- La préparation du lancement de nouveaux marchés communs entre les deux groupes ;
- Le développement des relations avec un certain nombre de clients commercialisant soit les produits de La Monégasque-Vanelli et achetant la sardine chez d'autres fournisseurs et inversement (en particulier les clients à forte valeur ajoutée) ;
- La négociation groupée avec les grandes centrales d'achats des produits LMV et UNIMER.

### III. Business plan du groupe Unimer sur la période 2011-2015<sup>P</sup>

**Avvertissement : Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'émetteur.**

#### III.1. Périmètre du business plan du groupe Unimer

Le business plan présenté ci-après intègre le périmètre du groupe à fin 2010, et prévoit la fusion absorption de Consenor par Unimer SA en 2012<sup>P</sup> (qui devrait être contrôlé à hauteur de 70% et serait intégré dans le périmètre de consolidation par intégration globale), et celle de la société Sodalmu par VCR à compter de l'exercice 2011<sup>e</sup> (Sodalmu sera absorbée à hauteur de 100% par VCR<sup>23</sup>).

Pour les besoins d'estimation des écarts d'acquisition et de l'augmentation de capital liée à la fusion-absorption de Consenor par Unimer en 2012<sup>P</sup>, une valeur de 300 MDhs pour Consenor et une valeur de 1 800 MDhs pour le groupe Unimer (valorisation du groupe selon le cours de bourse au 25/08/11) ont été retenues.

#### III.2. Programme d'investissement du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

Le programme d'investissement en dehors du BFR, pour les exercices 2011<sup>e</sup> à 2015<sup>P</sup>, se présente comme suit pour les différentes entités du groupe Unimer :

Tableau 115 Programme d'investissement du groupe Unimer par filiale 2011<sup>e</sup>-2015<sup>P</sup>

En KDhs	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	Total
Investissements Label Vie	184 142	199 995	134 896	124 418	124 418	767 869
Investissements Unimer SA	10 000	125 000	15 000	15 000	15 000	180 000
Investissements VCR	11 000	6 000	7 000	6 000	6 000	36 000
Investissements Belvida	10 000	1 000	1 000	1 000	1 000	14 000
Investissements Delimar	64 000	11 000	1 000	1 000	1 000	78 000
Investissements Consenor	-	10 000	10 000	10 000	10 000	40 000
Autres investissements	4 000	65 000	5 000	5 000	5 000	84 000
<b>Total</b>	<b>283 142</b>	<b>417 995</b>	<b>173 896</b>	<b>162 418</b>	<b>162 418</b>	<b>1 199 868</b>

Source: Unimer SA

Le groupe Unimer prévoit un plan d'investissement totalisant 1 199,9 MDhs sur la période 2011<sup>e</sup>-2015<sup>P</sup>.

Il ressort du tableau précédent que la quote-part des investissements de Label Vie atteint 767,9 MDhs, soit près de 64,0% du programme d'investissement total du groupe sur la période considérée. Ces investissements concernent principalement le plan de développement du groupe Label'Vie avec l'ouverture de nouvelles enseignes afin d'étoffer le maillage du territoire marocain et la remise à niveau des points de vente existants (mise en harmonie des points de vente avec la nouvelle charte Carrefour Market notamment).

Les investissements relatifs à Belvida et Delimar concernent de nouvelles unités de production et de congélation d'anchois.

Enfin, des investissements de maintenance et de renouvellement sont prévus pour l'ensemble des filiales afin de maintenir un outil de production performant et répondant aux normes.

<sup>23</sup> L'entité fusionnée VCR-Sodalmu est aujourd'hui détenue à hauteur de 69,0% par Unimer, et est intégrée dans la périmètre de consolidation par la méthode de consolidation globale.

## III.3. Comptes de résultats prévisionnels

Le tableau suivant présente l'évolution sur la période prévisionnelle 2010-2015<sup>p</sup>, des comptes de produits et charges du groupe Unimer. Afin d'obtenir une base comparable, l'exercice 2010 statutaire a été remplacé par l'exercice 2010 proforma, ce qui permet d'étudier l'évolution des principaux agrégats du groupe sur la période considérée (meilleure comparabilité des agrégats financiers).

Tableau 116 CPC du groupe Unimer sur la période 2010-2015<sup>p</sup>

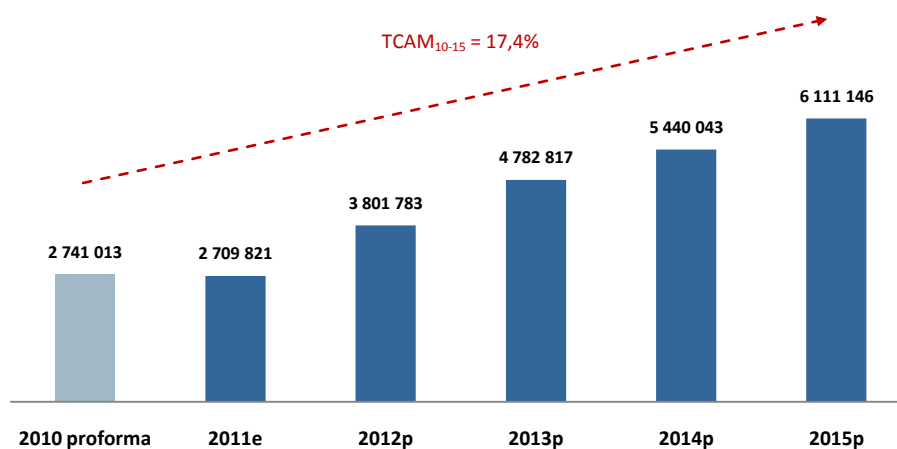
En KDhs	2010 proforma	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	TCAM 10-15p
Chiffre d'affaires	2 741 013	2 709 821	3 801 783	4 782 817	5 440 043	6 111 146	17,4%
Variation de stocks de produits	15 111	-11 334	-319	164	980	1 718	-35,3%
Autres produits d'exploitation	14 586	-	-	-	-	-	-
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>2 770 710</b>	<b>2 698 487</b>	<b>3 801 464</b>	<b>4 782 980</b>	<b>5 441 023</b>	<b>6 112 864</b>	<b>17,1%</b>
Achats et autres charges externes	2 336 665	2 209 784	3 136 842	3 909 709	4 504 717	5 076 762	16,8%
Impôts et taxes	9 838	9 535	24 444	26 470	27 990	29 726	24,8%
Charges de personnel	230 527	241 574	277 172	351 419	383 321	414 683	12,5%
Autres charges d'exploitation	1 982	1 120	0	0	0	0	-100,0%
Dotations d'exploitation	90 155	96 887	135 342	150 694	161 580	171 010	13,7%
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>2 669 167</b>	<b>2 558 901</b>	<b>3 573 800</b>	<b>4 438 292</b>	<b>5 077 608</b>	<b>5 692 181</b>	<b>16,4%</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>101 543</b>	<b>139 587</b>	<b>227 665</b>	<b>344 689</b>	<b>363 414</b>	<b>420 684</b>	<b>32,9%</b>
<i>Marge d'exploitation (Rex/ CA)</i>	<i>3,7%</i>	<i>6,1%</i>	<i>7,1%</i>	<i>7,8%</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,6%</i>	
Intérêts et produits financiers		2 264	0	0	0	0	
Charges d'intérêts		75 216	87 283	76 387	67 045	58 062	
<i>Intérêts court terme</i>		21 800	13 422	10 903	8 065	5 700	
<i>Intérêts long terme</i>		53 416	73 860	65 484	58 980	52 362	
<b>Résultat financier</b>	<b>(52 138)</b>	<b>(72 953)</b>	<b>(87 283)</b>	<b>(76 387)</b>	<b>(67 045)</b>	<b>(58 062)</b>	<b>2,2%</b>
<b>Résultat courant des entreprises intégrées</b>	<b>49 406</b>	<b>66 634</b>	<b>140 382</b>	<b>268 302</b>	<b>296 369</b>	<b>362 621</b>	<b>49,0%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>8 374</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>#VALEUR RI</b>
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>57 780</b>	<b>66 634</b>	<b>140 382</b>	<b>268 302</b>	<b>296 369</b>	<b>362 621</b>	<b>44,4%</b>
Impôts sur les résultats	21 629	25 982	40 835	71 063	76 670	94 861	34,4%
<b>Résultat net des entreprises intégrées avant DEA</b>	<b>36 151</b>	<b>40 652</b>	<b>99 547</b>	<b>197 238</b>	<b>219 700</b>	<b>267 760</b>	<b>49,3%</b>
DEA des écarts d'acquisition	22 194	22 200	31 705	31 705	31 705	31 705	7,4%
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>13 957</b>	<b>18 452</b>	<b>67 843</b>	<b>165 534</b>	<b>187 995</b>	<b>236 055</b>	<b>76,1%</b>
<i>Marge nette (Résultat net/ CA)</i>	<i>0,5%</i>	<i>2,5%</i>	<i>3,2%</i>	<i>4,2%</i>	<i>4,4%</i>	<i>4,4%</i>	
Résultat net part du Groupe	12 484	16 979	43 841	112 266	131 232	163 202	67,2%
Intérêts minoritaires dans le résultat	1 472	1 473	24 002	53 268	56 763	72 853	118,2%

Source: Unimer SA

III.3.1. Chiffre d'affaires du groupe Unimer sur la période 2010 – 2015<sup>P</sup>

L'évolution du chiffre d'affaires du groupe Unimer sur la période prévisionnelle se présente comme suit :

**Figure 37. Évolution du chiffre d'affaires du groupe Unimer sur la période 2010 – 2015<sup>P</sup>**



Source : Unimer SA

Le chiffre d'affaires du groupe Unimer est constitué de l'apport de plusieurs filiales dont la contribution est présentée ci-après :

*Tableau 117 Ventilation du chiffre d'affaires Unimer du groupe 2011<sup>e</sup>-2015<sup>p</sup> par entité*

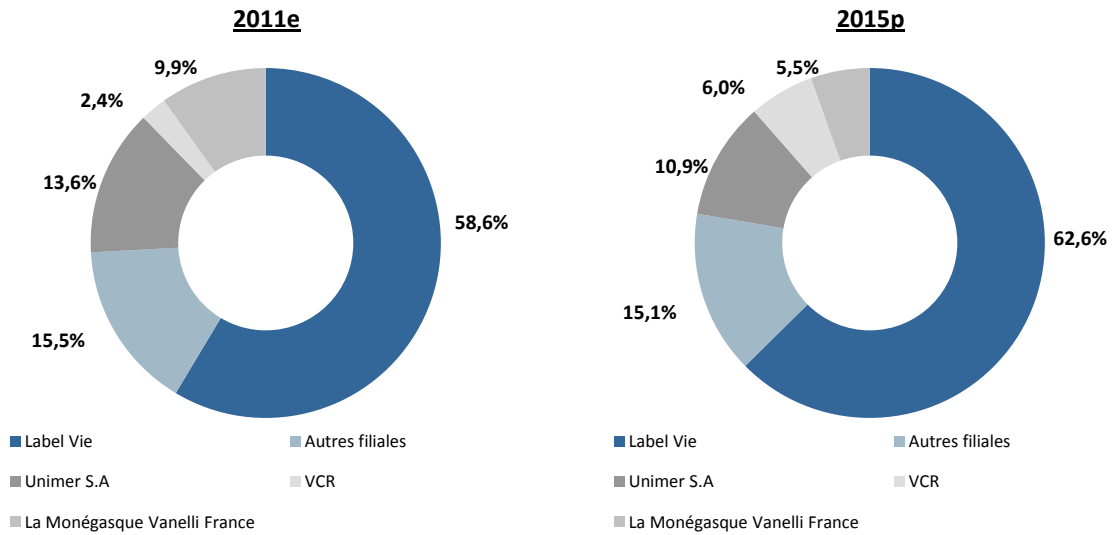
En KDhs	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	TCAM 11e-15p
Unimer SA	414 550	610 489	641 781	674 101	706 797	14,3%
VCR	74 259	300 469	328 736	355 696	391 157	51,5%
Uniconserves	43 543	46 659	48 612	53 273	54 944	6,0%
Label Vie	1 792 414	2 404 194	2 954 830	3 506 682	4 073 711	22,8%
La Monégasque Vanelli France	302 166	323 218	336 071	347 728	355 241	4,1%
Vanelli	87 003	91 353	94 094	96 916	98 855	3,2%
King Generation	88 530	89 153	89 625	90 845	91 253	0,8%
Consernor	0	0	343 494	360 669	378 702	n.s
Autres filiales	256 441	300 970	323 398	342 356	357 141	8,6%
Retraitements intragroupe	349 085	364 723	377 823	388 224	396 654	3,2%
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>2 709 821</b>	<b>3 801 783</b>	<b>4 782 817</b>	<b>5 440 043</b>	<b>6 111 146</b>	<b>22,5%</b>

Source: Unimer SA

Sur la période prévisionnelle 2011<sup>e</sup>-2015<sup>p</sup>, le chiffre d'affaires du groupe enregistre une progression annuelle moyenne de 22,5% pour atteindre 6,1 milliards de dirhams à fin 2015<sup>p</sup>.

Cette évolution est principalement portée par la quote part du groupe Label' Vie qui représente en moyenne 64,5% du chiffre d'affaires consolidé et qui enregistre 22,8% de taux de croissance annuel moyen, avec une quote part de chiffre d'affaires à fin 2015<sup>p</sup> qui atteint 4,1 milliards de dirhams. Cette progression est notamment due à l'effort commercial déployé par le groupe Label Vie ainsi qu'à l'ouverture de nouveaux points de vente (partenariat avec le groupe Carrefour, développement de l'enseigne Métro, etc.).

La mise en place de synergies entre les différentes filiales de conserves de sardines et d'anchois à partir de l'exercice 2011 permettra notamment à la maison mère Unimer SA d'enregistrer une progression de chiffre d'affaires de 14,3% en moyenne sur la période 2011<sup>e</sup>-2015<sup>p</sup> pour atteindre 706,8 MDhs. Unimer SA représente en moyenne 13,3% du chiffre d'affaires consolidé sur la période prévisionnelle.

**Figure 38. Ventilation du chiffre d'affaires consolidé du groupe Unimer (hors retraitement intragroupe)**

Source : Unimer SA

Il apparaît ainsi que l'enseigne de distribution Label'Vie devrait constituer le principal relais de croissance du groupe Unimer sur la période prévisionnelle. La part des filiales VCR et La Monégasque Vanelli France devrait atteindre respectivement 6,4% et 5,8% du chiffre d'affaires consolidé (hors retraitements) du groupe Unimer à horizon 2015<sup>p</sup>.

### III.3.2. Charges d'exploitation et résultat d'exploitation du groupe Unimer sur la période 2010 – 2015<sup>P</sup>

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation du groupe Unimer sur la période prévisionnelle 2010 – 2015<sup>P</sup> :

Tableau 118 Évolution du résultat d'exploitation 2010-2015<sup>P</sup>

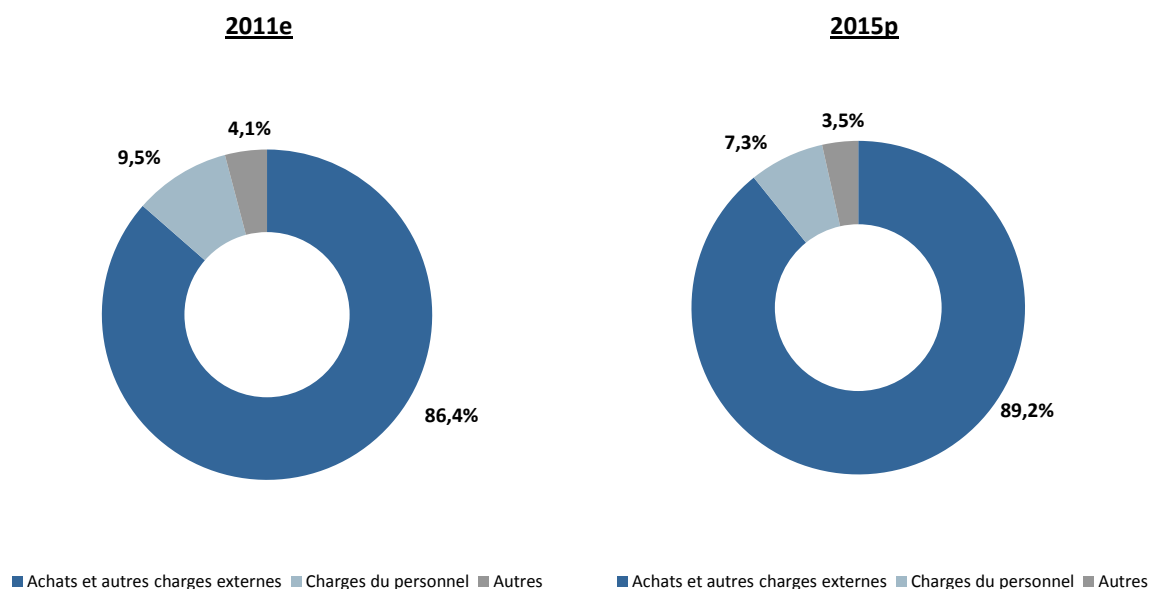
En KDhs	2010 proforma	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	TCAM 10-15p
Produits d'exploitation	2 770 710	2 698 487	3 801 464	4 782 980	5 441 023	6 112 864	17,1%
Achats et autres charges externes	2 336 665	2 209 784	3 136 842	3 909 709	4 504 717	5 076 762	16,8%
Impôts et taxes	9 838	9 535	24 444	26 470	27 990	29 726	24,8%
Charges de personnel	230 527	241 574	277 172	351 419	383 321	414 683	12,5%
Autres charges d'exploitation	1 982	1 120	0	0	0	0	-100,0%
Dotations d'exploitation	90 155	96 887	135 342	150 694	161 580	171 010	13,7%
Charges d'exploitation	2 669 167	2 558 901	3 573 800	4 438 292	5 077 608	5 692 181	16,4%
Résultat d'exploitation	101 543	139 587	227 665	344 689	363 414	420 684	32,9%
Marge d'exploitation (Rex / CA)	3,7%	6,1%	7,1%	7,8%	7,9%	7,6%	-

Source: Unimer SA

Les charges d'exploitation (y compris les dotations d'exploitation) du groupe Unimer enregistrent une progression annuelle moyenne de 16,4% sur la période 2010-2015<sup>P</sup> et ce essentiellement suite à l'augmentation des achats et autres charges externes (TCAM<sub>10-15</sub> = 16,8%).

Le graphique suivant permet de visualiser la ventilation des charges d'exploitation par poste pour les exercices prévisionnels 2011<sup>e</sup> et 2015<sup>P</sup> :

Figure 39. Répartition des charges d'exploitation par catégorie du groupe Unimer en 2011<sup>e</sup> et 2015<sup>P</sup>

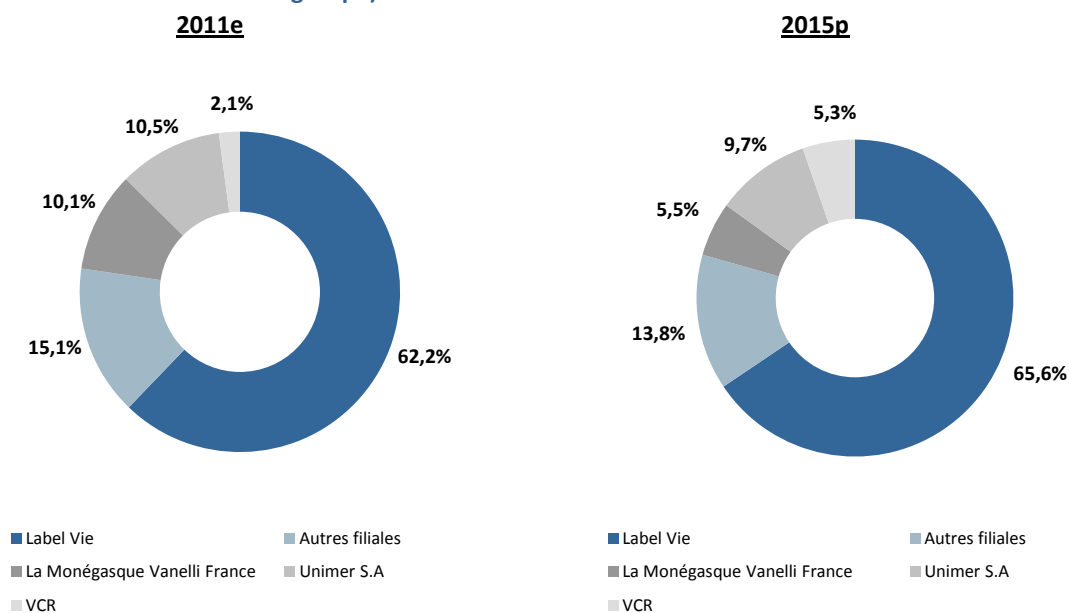


Source : Unimer SA

Le principal poste de charges est le poste achats et autres charges externes qui représente respectivement 86,4% et 89,2% en 2011<sup>e</sup> et 2015<sup>P</sup> des charges du groupe. Ce poste inclut notamment les achats revendus de marchandises de Label'Vie ainsi que les achats de matière première pour les filiales de production de conserves de sardines et d'anchois.

La ventilation du poste achats et autres charges externes par entité (hors opérations intra groupe) se décline comme suit en 2011<sup>e</sup> et en 2015<sup>p</sup> :

**Figure 40. Ventilation des achats et autres charges externes par entité en 2011<sup>e</sup> et en 2015<sup>p</sup> (hors retraitements intra groupe)**



Source : Unimer SA

La part d'Unimer SA dans les achats et autres charges externes du groupe Unimer devrait rester relativement stable à 10,1% en moyenne. L'accroissement de l'activité des enseignes Label'Vie sur la période prévisionnelle devrait induire une progression des achats revendus de marchandises. Ainsi, les achats et autres charges externes du groupe Label'Vie devraient constituer 65,6% du total consolidé du groupe Unimer à horizon 2015<sup>p</sup> (vs. 62,2% en 2011<sup>e</sup>).

Au final, l'augmentation plus soutenue du chiffre d'affaires par rapport aux charges d'exploitation (+17,4% de TCAM<sub>10-15</sub> pour le chiffre d'affaires vs. +16,3% pour les charges d'exploitation) devrait permettre à la marge d'exploitation de s'améliorer, passant de 6,1% en 2011<sup>e</sup> à 7,6% en 2015<sup>p</sup>. Le résultat d'exploitation devrait enregistrer par conséquent un TCAM de 33,0% sur la période 2010 -2015<sup>p</sup>, atteignant 423,3 MDhs à l'issue de l'horizon prévisionnel.

Le tableau suivant présente la répartition du résultat d'exploitation du groupe sur l'horizon prévisionnel par filiale :

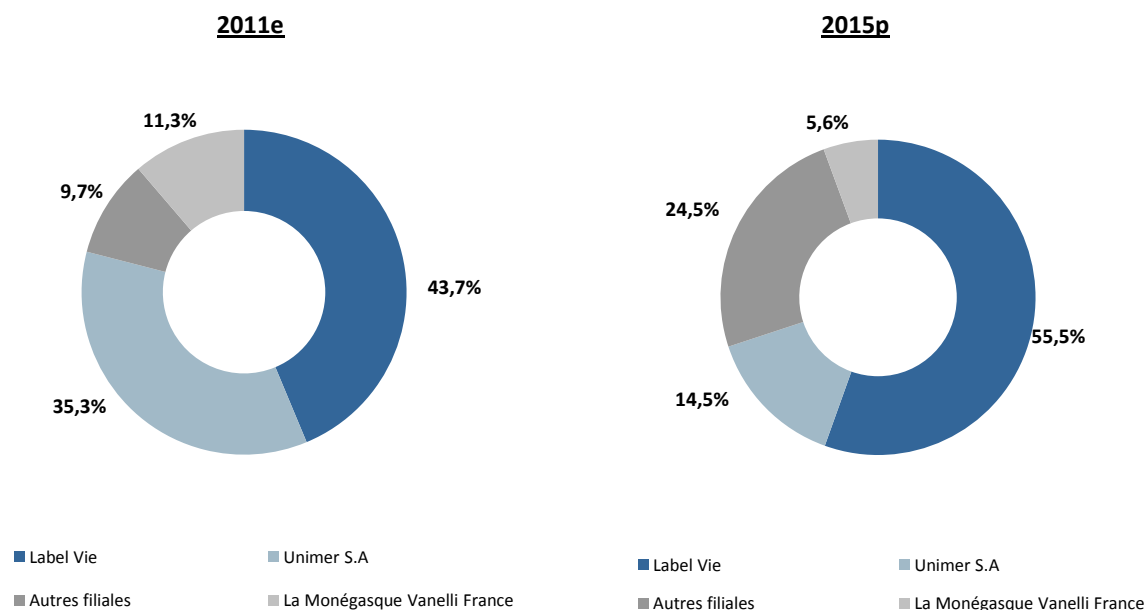
**Tableau 119 Répartition du résultat d'exploitation par filiale du groupe Unimer sur la période 2011<sup>e</sup>-2015<sup>p</sup>**

En KDhs	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	TCAM 11e-15p
Unimer SA	49 279	52 043	56 058	58 500	60 799	5,4%
VCR	-7 585	7 201	10 225	14 569	19 578	n.s
Uniconserves	-3 603	3 626	3 715	4 775	4 737	n.s
Label Vie	61 009	117 725	180 898	184 987	233 389	39,9%
LMVF	15 742	20 031	21 556	22 886	23 562	10,6%
Vanelli	7 951	8 141	8 938	9 676	10 113	6,2%
King Generation	-3 162	-887	-2 791	-5 028	-8 511	28,1%
Consenor	0	0	37 903	39 160	40 024	-
Autres filiales	16 855	17 879	26 681	32 799	36 328	21,2%
Retraitements	3 101	1 904	1 507	1 091	665	-31,9%
<b>Total résultat d'exploitation</b>	<b>139 587</b>	<b>227 665</b>	<b>344 689</b>	<b>363 414</b>	<b>420 684</b>	<b>31,8%</b>

Source: Unimer SA

Grâce à une activité en pleine croissance, la contribution de Label Vie au résultat d'exploitation du groupe Unimer devrait progresser de 43,7% en 2011<sup>e</sup> à 55,5% à l'issue de l'horizon prévisionnel comme illustré ci-après :

Figure 41. Ventilation du résultat d'exploitation par entité en 2011<sup>e</sup> et en 2015<sup>p</sup>



Source : Unimer SA

Unimer SA contribue en moyenne à 21,1% du résultat d'exploitation consolidé du groupe Unimer sur l'ensemble de la période prévisionnelle.

### III.3.3. Résultat financier du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

L'évolution du résultat financier du groupe Unimer sur la période prévisionnelle 2010 – 2015<sup>p</sup> se présente comme suit :

Tableau 120 Évolution du résultat financier 2010 -2015<sup>p</sup> du groupe Unimer

En KDhs	2010 proforma	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	TCAM 10-15p
Intérêts et produits financiers		2 264	0	0	0	0	
Charges d'intérêts		75 216	87 283	76 387	67 045	58 062	
Intérêts court terme		21 800	13 422	10 903	8 065	5 700	
Intérêts long terme		53 416	73 860	65 484	58 980	52 362	
Résultat financier	(52 138)	(72 953)	(87 283)	(76 387)	(67 045)	(58 062)	2,2%

Source : Unimer SA

Le résultat financier du groupe est structurellement négatif sur la période prévisionnelle et est essentiellement constitué des charges d'intérêts relatifs aux emprunts des filiales du groupe et à la trésorerie Passif.

Les charges d'intérêts à compter de l'exercice 2012<sup>p</sup> comprennent notamment les intérêts liés à l'emprunt obligataire de 350,0 MDhs objet de cette Note d'Information.

Le résultat financier devrait être négatif à hauteur de 58,1 MDhs à fin 2015<sup>p</sup>, en hausse de 2,2% par rapport au résultat financier en 2010 proforma.

### III.3.4. Résultat net consolidé du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net consolidé du groupe Unimer sur la période prévisionnelle :

Tableau 121 Évolution du résultat net consolidé 2010 – 2015<sup>p</sup>

En KDhs	2010 proforma	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	TCAM 10-15p
Résultat d'exploitation	101 543	139 587	227 665	344 689	363 414	420 684	31,8%
Résultat financier	(52 138)	(72 953)	(87 283)	(76 387)	(67 045)	(58 062)	2,2%
Résultat non courant	8 374	-	-	-	-	-	n.s.
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>57 780</b>	<b>66 634</b>	<b>140 382</b>	<b>268 302</b>	<b>296 369</b>	<b>362 621</b>	<b>44,4%</b>
Impôts sur les résultats	21 629	25 982	40 835	71 063	76 670	94 861	34,4%
<b>Résultat net des entreprises intégrées avant DEA</b>	<b>36 151</b>	<b>40 652</b>	<b>99 547</b>	<b>197 238</b>	<b>219 700</b>	<b>267 760</b>	<b>49,3%</b>
DEA des écarts d'acquisition	22 194	22 200	31 705	31 705	31 705	31 705	7,4%
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>13 957</b>	<b>18 452</b>	<b>67 843</b>	<b>165 534</b>	<b>187 995</b>	<b>236 055</b>	<b>76,1%</b>
<i>Marge nette (RN / CA)</i>	<i>0,5%</i>	<i>2,5%</i>	<i>3,2%</i>	<i>4,2%</i>	<i>4,4%</i>	<i>4,4%</i>	
Résultat net part du Groupe	12 484	16 979	43 841	112 266	131 232	163 202	67,2%
Intérêts minoritaires dans le résultat	1 472	1 473	24 002	53 268	56 763	72 853	118,2%

Source: Unimer SA

La progression du résultat d'exploitation et l'évolution relativement faible du résultat financier devraient permettre au groupe Unimer d'afficher un résultat avant impôts en progression de 44,4% sur la période 2010-2015<sup>p</sup>, atteignant 362,6 MDhs à l'issue de l'horizon prévisionnel.

Le résultat net avant amortissement des écarts d'acquisition présente une évolution annuelle moyenne de 49,3% entre 2010 et 2015<sup>p</sup> (267,8 MDhs en 2015<sup>p</sup>).

Les écarts d'acquisition concernent notamment l'acquisition de La Monégasque Vanelli par Unimer SA et l'absorption de Consernor à partir de 2012<sup>p</sup> par la maison mère du groupe Unimer.

En 2012<sup>p</sup>, le résultat net de l'ensemble consolidé devrait s'établir à 67,8 MDhs (contre 18,5 MDhs à fin 2011<sup>e</sup>), et ce suite à la reprise de l'activité de pêche des filiales d'Unimer, et l'intégration des résultats de Sodalmu dans le périmètre de consolidation.

En 2013<sup>p</sup>, le résultat net de l'ensemble consolidé devrait s'établir à 165,5 MDhs, compte tenu de l'intégration des résultats de Consernor dans le périmètre de consolidation du groupe Unimer, mais également par l'accroissement du résultat net prévisionnel de Label'Vie à fin 2013<sup>p</sup> (soit une hausse de 75,6% entre 2012<sup>p</sup> et 2013<sup>p</sup>).

A fin 2015<sup>p</sup>, le résultat net de l'ensemble consolidé devrait s'établir à 236,1 MDhs, dont 163,2 MDhs de résultat net part du groupe et 72,9 MDhs d'intérêts minoritaires.

## III.4. Bilans prévisionnels du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

Le bilan consolidé du groupe Unimer sur la période prévisionnelle se décline comme suit :

Tableau 122 Bilans consolidés sur la période prévisionnelle 2010 – 2015<sup>p</sup>

Actif - En KDhs	2 010 proforma	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	TCAM 10-15p
Actif immobilisé	1 925 481	2 133 408	2 611 755	2 600 625	2 567 130	2 524 206	5,6%
Immobilisations en non valeur	63 899	61 295	58 899	56 271	53 644	51 016	-4,4%
Ecart d'acquisition	393 698	449 200	607 590	575 885	544 180	512 476	5,4%
Immobilisations incorporelles	158 838	158 838	158 917	158 917	158 917	158 917	0,0%
Immobilisations corporelles	1 266 981	1 422 009	1 743 530	1 766 732	1 767 570	1 758 978	6,8%
Immobilisations financières	40 752	40 752	41 506	41 506	41 506	41 506	0,4%
Impôts différés actifs	1 313	1 313	1 313	1 313	1 313	1 313	0,0%
Actif circulant	1 311 421	1 514 464	1 846 568	1 969 769	2 037 931	2 176 504	10,7%
Stocks et en-cours	510 254	527 669	610 604	657 343	698 680	736 793	7,6%
Clients et comptes rattachés	354 233	661 851	864 391	938 661	958 694	1 053 814	24,4%
Autres créances et comptes de régul.	446 934	324 944	371 572	373 764	380 557	385 897	-2,9%
Trésorerie – Actif (y compris VMP)	159 071	0	0	0	0	0	-100,0%
Total Actif	3 395 973	3 647 872	4 458 323	4 570 394	4 605 061	4 700 710	6,7%
Passif - En KDhs	2 010 proforma	2011p	2012p	2013p	2014p	2015p	TCAM 10-15p
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	933 476	980 111	1 312 905	1 438 383	1 586 322	1 772 308	13,7%
Capital	100 139	100 139	114 445	114 445	114 445	114 445	2,7%
Prime d'émission, fusion, absorption	-	717 539	1 003 233	1 003 233	1 003 233	1 003 233	n.s.
Ecart de conversion	2 341	131 364	131 364	131 364	131 364	131 364	123,8%
Réserves consolidées	817 039	12 617	-3 979	23 808	149 286	287 211	-18,9%
Résultat consolidé	13 957	18 452	67 843	165 534	187 995	236 055	76,1%
Dont Capitaux propres part du groupe	813 757	816 570	1 125 362	1 197 572	1 288 749	1 401 882	n.s.
Intérêts minoritaires	119 718	163 541	187 543	240 811	297 573	370 427	n.s.
Provisions pour risques et charges	1 853	6 704	7 183	7 183	7 183	7 183	31,1%
Dettes de financement	878 763	1 146 946	1 336 542	1 202 572	1 085 145	800 805	-1,8%
Dont emprunt obligataire	-	0	485 200	435 200	385 200	166 200	n.s.
Écarts d'acquisition négatif	4 851	0	0	0	0	0	-100,0%
Impôts différés passifs	6 231	6 231	6 231	6 231	6 231	6 231	0,0%
Passif circulant	1 245 089	1 207 590	1 586 366	1 711 352	1 818 765	1 999 260	9,9%
Fournisseurs et comptes rattachés	714 104	855 725	1 155 140	1 260 397	1 360 484	1 519 379	16,3%
Autres dettes et comptes de régul.	530 985	351 864	431 226	450 955	458 281	479 881	-2,0%
Trésorerie - Passif	325 712	300 291	209 096	204 673	101 415	114 922	-18,8%
Total Passif	3 395 975	3 647 872	4 458 323	4 570 394	4 605 061	4 700 710	6,7%

Source: Unimer SA

## III.4.1. Actif immobilisé du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé du groupe Unimer sur la période prévisionnelle :

Tableau 123 Évolution de l'actif immobilisé du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

En KDhs	2010 proforma	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	TCAM 10-15p
Actif immobilisé	1 925 481	2 133 408	2 611 755	2 600 625	2 567 130	2 524 206	5,6%
Immobilisations en non valeur	63 899	61 295	58 899	56 271	53 644	51 016	-4,4%
Écart d'acquisition	393 698	449 200	607 590	575 885	544 180	512 476	5,4%
Immobilisations incorporelles	158 838	158 838	158 917	158 917	158 917	158 917	0,0%
Immobilisations corporelles	1 266 981	1 422 009	1 743 530	1 766 732	1 767 570	1 758 978	6,8%
Immobilisations financières	40 752	40 752	41 506	41 506	41 506	41 506	0,4%
Impôts différés actifs	1 313	1 313	1 313	1 313	1 313	1 313	0,0%

Source: Unimer SA

L'actif immobilisé du groupe Unimer devrait s'établir à 2,5 milliards de dirhams en 2015<sup>p</sup> contre 1,9 milliards de dirhams en 2010 compte tenu du plan d'investissement du groupe. Sur la période 2010 – 2015<sup>p</sup>, l'actif immobilisé du groupe Unimer devrait représenter en moyenne 53,7% du total bilan.

Le détail des investissements à réaliser par les différentes entités du groupe Unimer sur la période prévisionnelle se décline comme suit :

Tableau 124 Programme d'investissement du groupe Unimer par filiale sur la période 2011<sup>e</sup>-2015<sup>p</sup>

En KDhs	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	Total
Investissements Label Vie	184 142	199 995	134 896	124 418	124 418	767 868
Investissements Unimer SA	10 000	125 000	15 000	15 000	15 000	180 000
Investissements VCR	11 000	6 000	7 000	6 000	6 000	36 000
Investissements Belvida	10 000	1 000	1 000	1 000	1 000	14 000
Investissements Delimar	64 000	11 000	1 000	1 000	1 000	78 000
Investissements Consenor	-	10 000	10 000	10 000	10 000	40 000
Autres investissements	4 000	65 000	5 000	5 000	5 000	84 000
<b>Total</b>	<b>283 142</b>	<b>417 995</b>	<b>173 896</b>	<b>162 418</b>	<b>162 418</b>	<b>1 199 868</b>

Source: Unimer SA

En 2012<sup>p</sup>, l'absorption de la société Consenor par Unimer SA induit l'intégration de l'actif de la société absorbée et la constatation d'un écart d'acquisition de 190,1 MDhs correspondant à la différence entre la valeur des capitaux propres de Consenor à fin 2011 et le coût d'acquisition estimé à 300,0 MDhs.

L'investissement à réaliser en 2011<sup>e</sup> par Delimar d'un montant de 64,0 MDhs concerne la mise en œuvre d'une nouvelle usine de production dont les travaux sont déjà entamés.

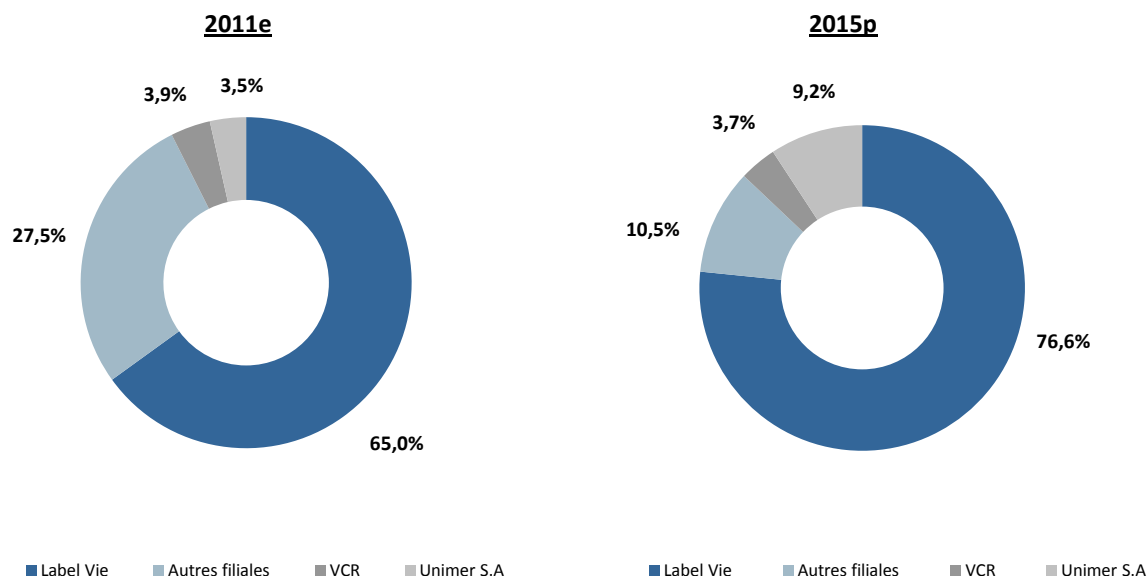
L'investissement en 2012<sup>p</sup> de 125 MDhs d'Unimer SA comprend l'investissement de la nouvelle usine à Safi à hauteur de 65 MDhs, et le financement de la participation de Retail Holding dans l'augmentation de capital de Label'Vie<sup>24</sup>.

Les investissements relatifs au groupe Label'Vie devraient atteindre 124,4 MDhs à fin 2015<sup>p</sup> et concernent le plan de développement des enseignes (nouvelles ouvertures et mise à niveau des enseignes actuelles).

<sup>24</sup> Opération déjà réalisée, qui a été financé par découvert bancaire, remboursable lors de l'émission obligataire d'Unimer SA.

La part de chaque entité dans le plan d'investissement du groupe Unimer en 2011<sup>e</sup> et en 2015<sup>p</sup> est présentée ci-après :

**Figure 42. Part de chaque entité dans le plan d'investissement du groupe Unimer en 2011<sup>e</sup> et en 2015<sup>p</sup>**



Source : Unimer SA

Le plan de développement des enseignes Label'Vie devrait être fortement capitalistique et induirait par conséquent un effort financier important. Il apparaît que la part des investissements de Label'Vie dans les investissements globaux consolidés du groupe Unimer devrait atteindre 76,6% à la fin de la période prévisionnelle (vs. 65,0% à fin 2011<sup>e</sup>).

#### III.4.2. Financement permanent du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

##### ■ Capitaux propres du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

L'évolution des capitaux propres du groupe Unimer sur la période prévisionnelle se présente comme suit :

*Tableau 125 Évolution des capitaux propres du groupe Unimer sur la période prévisionnelle 2010 – 2015<sup>p</sup>*

En KDhs	2010 proforma	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	TCAM 10-15p
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	933 476	980 111	1 312 905	1 438 383	1 586 322	1 772 308	13,7%
Capital	100 139	100 139	114 445	114 445	114 445	114 445	2,7%
Prime d'émission, fusion, absorption	-	717 539	1 003 233	1 003 233	1 003 233	1 003 233	n.s.
Ecart de conversion	2 341	131 364	131 364	131 364	131 364	131 364	123,8%
Réserves consolidées	817 039	12 617	-3 979	23 808	149 286	287 211	-18,9%
Résultat consolidé	13 957	18 452	67 843	165 534	187 995	236 055	76,1%
Dont Capitaux propres part du groupe	813 757	816 570	1 125 362	1 197 572	1 288 749	1 401 882	n.s.
Intérêts minoritaires	119 718	163 541	187 543	240 811	297 573	370 427	n.s.

Source: Unimer SA

Les capitaux propres du groupe enregistrent une progression annuelle moyenne de 13,7% sur la période 2010-2015<sup>p</sup> pour atteindre 1 772,3 MDhs à l'issue de l'horizon prévisionnel. Cette progression s'explique notamment par :

- Une amélioration de la capacité bénéficiaire du groupe ( $TCAM_{10-15p} = 76,1\%$ ), atteignant 236,1 MDhs à fin 2015<sup>p</sup> ;
- Une politique de dividendes contenue : 30,0 MDhs en 2011<sup>e</sup>, 35,0 MDhs en 2012<sup>p</sup>, 40,1 MDhs en 2013<sup>p</sup> et 2014<sup>p</sup>, 50,1 MDhs en 2015<sup>p</sup> ;
- Une augmentation de capital de 300 MDhs en 2012<sup>p</sup> suite à l'absorption de Consenor par Unimer SA. Cette augmentation devrait être réalisée selon les modalités suivantes : 14,3 MDhs d'augmentation de capital social et 285,7 MDhs de prime d'émission.

Sur la période prévisionnelle, les capitaux propres du groupe Unimer devraient représenter en moyenne 31,6% du total bilan, laissant apparaître une structure financière relativement solide.

#### ▪ Endettement net du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

Le tableau suivant présente l'évolution de l'endettement net du groupe sur la période prévisionnelle :

Tableau 126 Évolution de l'endettement net du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

En KDhs	2 010 proforma	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	TCAM 10-15p
Dettes de financement	878 763	1 146 946	1 336 542	1 202 572	1 085 145	800 805	-1,8%
+ trésorerie passif	325 712	300 291	209 096	204 673	101 415	114 922	-18,8%
- trésorerie actif	150 918	0	0	0	0	0	-100,0%
- valeurs mobilières de placement	8 153	0	0	0	0	0	-100,0%
<b>Endettement net</b>	<b>1 045 404</b>	<b>1 447 237</b>	<b>1 545 637</b>	<b>1 407 245</b>	<b>1 186 560</b>	<b>915 727</b>	<b>-2,6%</b>

Source: Unimer SA

L'endettement net du groupe Unimer enregistre une baisse annuelle moyenne de 2,6% entre la période 2010 et 2015<sup>p</sup> passant de 1 045,4 MDhs en 2010 à 915,7 MDhs à fin 2015<sup>p</sup>. L'endettement net du groupe à l'issue de l'horizon prévisionnel est constitué à 87,5% de dettes de financement long terme.

Les dettes de financement évoluent au rythme des remboursements des dettes historiques et des tirages de nouvelles lignes, dont les principales sont :

- L'emprunt obligataire de 350,0 MDhs en 2012<sup>p</sup>, objet de la présente Note d'Information ;
- La quote part des emprunts de Label'Vie, soit 135,2 MDhs (relative à l'emprunt obligataire émis par Label'Vie en janvier 2012<sup>p</sup> de l'ordre de 400,0 MDhs) ;
- Un emprunt bancaire de 18,0 MDhs à contracter par Vanelli en 2012<sup>p</sup> ;
- Un emprunt bancaire de 7,0 MDhs à contracter par Belvida en 2012<sup>p</sup> ;
- Un emprunt bancaire de 64,0 MDhs contracté par Delimar en 2011<sup>e</sup> ;
- Un emprunt bancaire de 5,0 MDhs à contracter par Logicold en 2012<sup>p</sup> ;
- Un emprunt bancaire de 10,0 MDhs à contracter par Consenor à partir de 2012<sup>p</sup>.

### III.4.3. Besoin en fonds de roulement du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

Le tableau suivant présente l'évolution du besoin en fonds de roulement du groupe Unimer sur la période prévisionnelle :

Tableau 127 Évolution du besoin en fonds de roulement du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

En KDhs	2010 proforma	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	TCAM 10-15p
<b>Actif circulant<sup>25</sup></b>	<b>1 311 420</b>	<b>1 514 464</b>	<b>1 846 568</b>	<b>1 969 769</b>	<b>2 037 931</b>	<b>2 176 504</b>	<b>10,7%</b>
Stocks et en-cours	510 254	527 669	610 604	657 343	698 680	736 793	7,6%
Clients et comptes rattachés	354 233	661 851	864 391	938 661	958 694	1 053 814	24,4%
Autres créances et comptes de régul <sup>o</sup>	446 934	324 944	371 572	373 764	380 557	385 897	-2,9%
<b>Passif circulant</b>	<b>1 245 089</b>	<b>1 207 590</b>	<b>1 586 366</b>	<b>1 711 352</b>	<b>1 818 765</b>	<b>1 999 260</b>	<b>9,9%</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	714 104	855 725	1 155 140	1 260 397	1 360 484	1 519 379	16,3%
Autres dettes et comptes de régul <sup>o</sup>	530 985	351 864	431 226	450 955	458 281	479 881	-2,0%
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>66 332</b>	<b>306 875</b>	<b>260 201</b>	<b>258 417</b>	<b>219 167</b>	<b>177 243</b>	<b>21,7%</b>

Source: Unimer SA

L'évolution de l'activité du groupe Unimer devrait induire une hausse annuelle moyenne de l'actif circulant de 10,7% entre 2010 et 2015<sup>p</sup>. Parallèlement, l'augmentation plus contenue du passif circulant (TCAM<sub>10-15p</sub> = 9,9%) devrait entraîner une appréciation du besoin en fonds de roulement, qui enregistre un TCAM sur la période de 21,7% pour atteindre 177,2 MDhs. A noter que le besoin en fonds de roulement à partir de 2011<sup>e</sup> inclut le BFR de Sodalmu et en 2012<sup>p</sup> inclut le BFR de Consenor.

Le tableau suivant présente l'évolution des principaux ratios de BFR sur la période prévisionnelle :

Tableau 128 Évolution des ratios de BFR sur la période prévisionnelle

En KDhs	2010 proforma	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	TCAM 10-15p
Délai de rotation du stock <sup>26</sup>	66	72	58	50	47	44	-7,8%
Délai de paiement clients <sup>27</sup>	39	73	68	59	53	52	5,9%
Délai de règlement fournisseurs <sup>28</sup>	92	116	110	97	91	90	-0,4%

Source: Unimer SA

Le détail de rotation du stock évolue de 66 jours en 2010 à 44 jours en 2015<sup>p</sup>.

Le délai de paiement clients évolue de 39 jours en 2010 à 52 jours en 2015<sup>p</sup>.

Enfin, le délai de règlement fournisseurs évolue de 116 jours en 2010 à 90 jours à l'issue de l'horizon prévisionnel.

<sup>25</sup> L'actif circulant a été retraité des valeurs mobilières de placement

<sup>26</sup> Délai de rotation du stock = stock / achats et autres charges externes TTC \* 360

<sup>27</sup> Délai de paiement clients = clients et comptes rattachés / chiffre d'affaires TTC \* 360

<sup>28</sup> Délai de règlement fournisseurs = fournisseurs et comptes rattachés / achats et autres charges externes TTC \* 360

### III.5. Tableau de financement prévisionnel du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

Le tableau de financement du groupe Unimer sur la période prévisionnelle se présente comme suit :

Tableau 129 Tableau de financement sur la période prévisionnelle

En KDhs	2010	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p
<b>I - Ressources stables</b>						
- Capacité d'autofinancement		140 143	237 493	350 560	383 907	441 397
- Distribution de dividendes		30 042	35 049	40 056	40 056	50 069
Autofinancement		110 102	202 445	310 504	343 852	391 328
Cession et réduction d'immobilisations		0	0	0	0	0
Augmentation des capitaux propres et assimilés		0	300 000	0	0	0
Augmentation du capital social		0	14 306	0	0	0
Augmentation par prime d'émission		0	285 694	0	0	0
Remboursements de comptes courants		0	0	0	0	0
Augmentations des dettes de financement		496 983	572 911	38 486	31 861	15 304
Emprunts bancaires		496 983	87 711	38 486	31 861	15 304
Emprunt obligataire		0	485 200	0	0	0
<b>Total ressources stables</b>		<b>607 085</b>	<b>1 075 356</b>	<b>348 990</b>	<b>375 713</b>	<b>406 632</b>
<b>II - Emplois stables</b>						
Acquisitions et augmentations d'immobilisations		283 142	417 995	173 896	162 418	162 418
Acquisitions par fusion absorption		0	300 000	0	0	0
Remboursements des dettes de financement		228 800	383 316	172 456	149 288	299 645
Emprunts bancaires		228 800	383 316	122 456	99 288	80 645
Emprunt obligataire <sup>29</sup>		0	0	50 000	50 000	219 000
Emplois en non valeurs		0	0	0	0	0
<b>Total emplois stables</b>		<b>511 942</b>	<b>1 101 310</b>	<b>346 351</b>	<b>311 706</b>	<b>462 062</b>
<b>III - Variation du BFR<sup>30</sup></b>		<b>228 793</b>	<b>-106 512</b>	<b>-1 784</b>	<b>-39 250</b>	<b>-41 924</b>
<b>IV - Variation de la trésorerie</b>		<b>-133 650</b>	<b>80 558</b>	<b>4 423</b>	<b>103 258</b>	<b>-13 507</b>
Trésorerie d'ouverture		-166 641	-300 291	-209 096	-204 673	-101 415
Trésorerie sur variation de périmètre		0	10 638	0	0	0
Trésorerie de clôture	<b>-166 641</b>	-300 291	-209 096	-204 673	-101 415	-114 922
<b>Solde de trésorerie nette</b>	<b>-166 641</b>	<b>-300 291</b>	<b>-209 096</b>	<b>-204 673</b>	<b>-101 415</b>	<b>-114 922</b>

Source: Unimer SA

L'étude du tableau de financement fait ressortir les principaux éléments suivants :

- Un autofinancement en progression continue, évoluant de 110,1 MDhs en 2011<sup>e</sup> à 391,3 MDhs en 2015<sup>p</sup> ;

<sup>29</sup> Compte tenu de la structure de l'opération (2 tranches avec un mode de remboursement constant et 2 tranches remboursables in fine), le tableau de financement prévisionnel du groupe retient un scénario conservateur à travers un amortissement constant de la totalité de l'émission obligataire.

<sup>30</sup> La variation du BFR entre 2012 et 2011 inclut la variation de BFR de Consenor.

- Une augmentation des capitaux propres de 300,0 MDhs relative à l'absorption de Consenorn par Unimer SA en 2012<sup>p</sup> ;
- La levée d'un emprunt obligataire de 350,0 MDhs, objet de la présente note d'information en 2012<sup>p</sup>.

A l'issue de l'horizon prévisionnel, la trésorerie nette du groupe Unimer devrait être déficitaire à hauteur de 114,9 MDhs (incluant les VMP).

### III.6. Étude de l'équilibre financier du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

Le tableau suivant présente l'évolution de l'équilibre financier du groupe Unimer sur la période 2010 – 2015<sup>p</sup> :

Tableau 130 Évolution de l'équilibre financier du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

En KDhs	2010 proforma	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	TCAM 10-15p
Financement permanent	1 825 172	2 139 991	2 662 861	2 654 369	2 684 882	2 586 527	7,2%
Actif immobilisé	1 925 482	2 133 408	2 611 755	2 600 625	2 567 130	2 524 206	5,6%
Fonds de roulement	(100 309)	6 584	51 106	53 745	117 752	62 321	-190,9%
Actif circulant	1 311 420	1 514 464	1 846 568	1 969 769	2 037 931	2 176 504	10,7%
Passif circulant	1 245 089	1 207 590	1 586 366	1 711 352	1 818 765	1 999 260	9,9%
Besoin en fonds de roulement	66 332	306 875	260 201	258 417	219 167	177 243	21,7%
Trésorerie nette	(166 641)	-300 291	-209 096	-204 673	-101 415	-114 922	-7,2%

Source: Unimer SA

La trésorerie nette, atteint -114,9 MDhs à fin 2015<sup>p</sup>.

### III.7. Principaux ratios d'endettement et de profitabilité du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

Le tableau suivant présente les principaux ratios d'endettement et de profitabilité du groupe sur la période prévisionnelle :

Tableau 131 Principaux ratios d'endettement et de profitabilité du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

En KDhs	2010 proforma	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p
<b>Gearing</b>	<b>52,8%</b>	<b>59,6%</b>	<b>54,1%</b>	<b>49,5%</b>	<b>42,8%</b>	<b>34,1%</b>
Capitaux propres	933 475	980 111	1 312 905	1 438 383	1 586 322	1 772 308
Endettement net	1 045 403	1 447 237	1 545 637	1 407 245	1 186 560	915 727
<b>Return On Equity (ROE)</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,9%</b>	<b>5,2%</b>	<b>11,5%</b>	<b>11,9%</b>	<b>13,3%</b>
Résultat net consolidé	13 957	18 452	67 843	165 534	187 995	236 055
Capitaux propres	933 475	980 111	1 312 905	1 438 383	1 586 322	1 772 308
<b>Return On Capital Employed (ROCE)</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,7%</b>	<b>7,9%</b>	<b>12,1%</b>	<b>13,0%</b>	<b>15,6%</b>
Résultat d'exploitation	101 543	139 587	227 665	344 689	363 414	420 684
Actif économique	1 991 813	2 440 282	2 871 956	2 859 042	2 786 297	2 701 449

Source: Unimer SA

L'évolution du gearing laisse apparaitre une amélioration du ratio d'endettement du groupe grâce au remboursement progressif des dettes de financement combinée à une consolidation des fonds propres du groupe. A fin 2015<sup>p</sup>, le gearing du groupe Unimer s'établit à 34,1%.

Le ROE et ROCE enregistrent également une amélioration sur l'horizon prévisionnel grâce à une meilleure rentabilité du groupe et un programme d'investissement maîtrisé. A fin 2015<sup>p</sup>, le ROE et ROCE s'établissent respectivement à 13,3% et 15,6%.

## **PARTIE X.      FACTEURS DE RISQUE**

## I. Système de gestion des risques

Le système de gestion des risques du groupe Unimer se fait à différents niveaux.

De manière globale, dans chaque filiale du groupe, la politique appliquée pour la maîtrise des risques s'articule autour des fondements suivants :

- Développer en permanence la qualité des produits proposés et contrôler en permanence les niveaux du circuit de l'approvisionnement, transformation et commercialisation ;
- Respecter le niveau d'exigences de la demande et des particularités des marchés cibles ;
- Satisfaire toutes les exigences applicables, dont celles définies par les donneurs d'ordre, celles découlant des normes régissant les marchés cibles, celles légales et réglementaires et celles du groupe ;
- Assurer une présence remarquable sur les marchés cibles grâce à l'adéquation de la force de vente et un suivi de la traçabilité du produit.

Le groupe doit ainsi faire face à un certain nombre de risques liés à son exploitation. Néanmoins, et d'une manière générale, la diversification de ses activités lui permet d'atténuer leurs poids respectifs.

## II. Risques liés à l'opération de fusion

Les risques liés à l'opération de fusion concernent principalement la réalisation partielle des synergies ciblées.

Un risque subsiste également quant à la nouvelle organisation qui sera mise en place suite à la fusion. Toutefois, les convergences en matière de systèmes d'information et de métier des deux entités et l'appartenance au même groupe fait en sorte que ce risque demeure maîtrisé.

Par ailleurs, l'expérience positive du Groupe dans le cadre de la fusion La Monégasque et Vanelli constitue un atout non négligeable pour la concrétisation des synergies envisagées dans le cadre de la présente fusion.

## III. Risque concurrentiel

Le risque commercial regroupe les risques qui se traduisent par une perte de marché : perte de compétitivité vis à vis des concurrents, apparition de conserves similaires ou alternatives (variétés de poisson en conserve) ou de nouveaux producteurs concurrents. Un des fondements sur lequel se base toute la politique commerciale du Groupe est la réduction du risque commercial à travers une diversification de la clientèle, une large couverture géographique et un élargissement de son offre produits.

Bien que la conserve de sardine représente la majeure partie du chiffre d'affaires du groupe l'élargissement de la gamme de produits permet de réduire l'impact potentiel des aléas sur tel ou tel autre produit.

Le groupe a aussi pu sensiblement réduire son exposition au risque pays essentiellement sur l'Afrique en élargissant sa couverture à l'international et optimisant la synergie entre ces filiales présentes à l'international.

Sur les principaux produits, l'appréciation du risque commercial est la suivante :

- Pour les conserves de sardines et de maquereaux, les produits d'Unimer SA sont en concurrence avec ceux des autres conserveurs marocains et avec des produits alternatifs (thon et autres variétés de poisson en conserve) en provenance de Thaïlande, du Pérou, du Venezuela ou du Chili et qui peuvent offrir un avantage de prix. Néanmoins, le Maroc est l'un des rares pays (avec la France, l'Espagne, le Portugal...) à disposer le long de ses côtes de l'espèce «Pilchardus Wilbaum», seule espèce de sardine reconnue au niveau international ;
- Pour les conserves végétales, bien que les produits marocains soient admis par l'Union Européenne sans droits de douanes (à l'exception du concentré de tomate), ils souffrent d'un manque de compétitivité comparés aux productions subventionnées des principaux concurrents directs que sont le Portugal, l'Espagne, l'Italie, et aux produits provenant de Turquie et d'Inde. Néanmoins, les produits de VCR se différencient par leur positionnement haut de gamme, la diversité des gammes et la régularité de l'approvisionnement. VCR tire profit des chevauchements de campagne en proposant à la vente des cornichons précoces afin de satisfaire l'exigence de régularité d'approvisionnement des clients.

De plus, la société exporte la variété de petits cornichons, dont la petite taille exclut la mécanisation de la récolte, niche sur laquelle les concurrents étrangers sont peu présents ou bien encore les haricots verts extra-fins coupés et rangés à la main.

Pour les produits du Groupe vendus sur le marché local, l'étroitesse du marché et le pouvoir d'achat rend ce débouché difficile d'accès pour des marques qui ne seraient pas produites localement. Par ailleurs, s'adressant à une cible de population relativement réduite, la notoriété d'une marque constitue un avantage certain. Aussi, la fidélisation de la clientèle locale est un axe important dans la stratégie commerciale du Groupe Unimer, qui investit régulièrement pour asseoir et conforter la reconnaissance de ses marques par les consommateurs nationaux.

Pour ce qui est du groupe LMV, le risque concurrentiel est relativement limité. En effet, suite à la fusion des groupes La Monégasque et Vanelli, le groupe nouvellement constitué a atteint une taille significativement importante par rapport à ces concurrents. Le groupe LMV devient ainsi leader en part de marché sur de nombreux marchés à l'international. Ainsi, le marché français fait figure de chasse gardée du groupe sur lequel il occupe une place dominante. Le groupe occupe une position dominante sur d'autres marchés tels que le Royaume-Uni ou l'Allemagne par exemple.

Le groupe LMV peut subir une concurrence de la part de certains opérateurs portugais, espagnols ou italiens mais cette concurrence reste limitée au pays sur lequel ils opèrent. Ainsi, le groupe LMV se partage-t-il le marché britannique avec un opérateur portugais. Les opérateurs espagnols peuvent constituer un risque sur le marché espagnol du fait de leur maîtrise parfaite du processus de production de l'anchois ainsi que de leur connaissance des habitudes culinaires espagnoles. Pour ce qui est des opérateurs italiens, ceux-ci sont présents historiquement sur le marché italien et qui reste difficile d'accès. De façon générale, les opérateurs européens ne peuvent constituer une menace majeure du fait qu'ils n'ont pas le même accès à la ressource que le groupe LMV et qu'ils n'ont pas une main d'œuvre aussi compétitive que celle présente au Maroc, autant d'éléments qui constituent des avantages compétitifs importants pour le groupe LMV.

Pour ce qui est des opérateurs marocains, rares sont ceux qui disposent de l'interface commerciale dont dispose le groupe LMV. En effet, les relations nouées depuis plusieurs décennies entre le groupe LMV et ses partenaires commerciaux en Europe et ailleurs constituent un avantage concurrentiel fort pour le groupe. De plus, le groupe LMV dispose de marques renommées telles La Monégasque ou Vanelli, Blason de Monaco etc... connues du grand public particulièrement en France ce qui est un atout supplémentaire

#### **IV. Risque fiscal**

Le risque fiscal est négligeable dans le cas de la présente opération vu que la société absorbante est cotée. En effet, la société est soumise à la discipline de la transparence financière depuis des années, sous le contrôle de ses commissaires aux comptes.

#### **V. Risque fournisseurs**

La maîtrise de l'approvisionnement constitue un impératif majeur pour les conserveries aussi bien végétales qu'animales. En effet, de cette maîtrise dépend la compétitivité des produits marocains sur les marchés mondiaux.

Pour les conserveries de poisson, les difficultés d'approvisionnement peuvent résulter de la fluctuation des débarquements d'espèces pélagiques. Quant à la conserve végétale, la faible organisation et la modernisation des producteurs et les aléas climatiques peuvent perturber la régularité de l'approvisionnement en quantité et en qualité.

Afin de pallier au risque d'approvisionnement, le Groupe Unimer mettra en place différentes mesures relatives à la conservation du poisson.

Anticipant les facteurs de risque, Unimer SA dispose de deux unités de production complémentaire sur les zones de pêche (Safi et Agadir) lui permettant de s'approvisionner à la source et enfin d'optimiser l'allocation des ressources entre les différents sites de production.

De plus, les mesures envisagées dans le cadre du plan de modernisation du secteur de la pêche, l'augmentation des temps d'arrêt biologiques, mais également les positions adoptées par le Maroc en vue de la renégociation des accords de pêche avec l'Union Européenne devraient améliorer sensiblement l'approvisionnement en poisson durant les prochaines années.

Un autre risque lié à l'évolution des prix des matières premières. Outre le poisson, l'un des principaux intrants des produits d'Unimer reste l'emballage et en particulier l'emballage en fer blanc qui représente aujourd'hui un des postes les plus sensibles de la Société.

En effet, 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.

Un des moyens de recours d'Unimer SA contre cette volatilité des prix consiste à augmenter de manière mécanique ses prix de vente.

Pour ce qui est des approvisionnements en anchois, le groupe LMV reste sujet au succès des campagnes de pêche. Lors des dernières années, on a assisté à une alternance entre des bonnes campagnes de pêche et des campagnes de pêche plus mitigées. Toutefois, pour palier aux risques d'approvisionnement, le groupe LMV a diversifié ses sources d'approvisionnements en ayant recours à l'importation de poisson de pays tiers. Il s'agit notamment du poisson argentin importé depuis plusieurs années. Il s'agit d'autre part de la joint venture initiée avec un partenaire chinois pour importer de l'anchois appartenant à l'espèce *Engraulis Japonicus* dont les caractéristiques se rapprochent de l'*Engraulis Encrasicolus* présents sur les côtes marocaines. Il s'agit enfin du partenariat en cours de négociation avec des opérateurs péruviens afin de tester la qualité de l'anchois péruvien.

## VI. Risque clients

Le risque de défaillance clients pour le Groupe Unimer est limité du fait que :

- Pour l'Afrique, les ventes sont sécurisées par un paiement d'avance avant toute expédition ;
- Et que les acheteurs européens ou américains sont soit des centrales d'achat, soit de grandes chaînes de distribution, pour lesquelles la visibilité sur la solvabilité et la pérennité dépasse l'horizon des commandes.

## VII. Risque de change

Malgré une production destinée à plus de 90% à l'exportation, le Groupe Unimer est très peu exposé aux fluctuations des taux de change.

En effet, en ce qui concerne l'Afrique, débouché pour 73% des exportations du groupe, les fluctuations des cours de devises n'impactent que très peu les résultats. Ceci résulte du mode de règlement adopté (paiement comptant à la commande), mais également de la capacité d'imposer ses prix sur le marché en raison de la notoriété de la marque : aux délais de virement près, la société a une très bonne visibilité sur le produit de ses ventes en Afrique.

Pour ce qui est du groupe LMV, celui-ci réalise près de 90% de son chiffre d'affaires en Europe et est ainsi exposé aux risques de fluctuation de l'Euro vis-à-vis du Dirham Marocain.

Pour leurs ventes à destination de l'Europe et des Etats Unis, les groupes Unimer et LMV utilisent les instruments de couverture à terme proposés par les banques marocaines pour pallier aux risques de fluctuation des devises de facturation.

## **PARTIE XI. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES**

A la veille de la présente opération, la Société ne connaît aucun litige ou élément exceptionnel susceptible d'affecter significativement ses résultats.

## **PARTIE XII.      ANNEXES**

## I.1. États de synthèse d'UNIMER (comptes sociaux)

### I.1.1. Bilan des deux derniers exercices et au 31/12/2010

ACTIF	31/03/2009	31/03/2010	31/12/2010
<b>IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)</b>	<b>116 894,0</b>	<b>59 072,0</b>	<b>8 680 716,6</b>
Frais préliminaires			8 665 011,1
Charges à répartir sur plusieurs exercices	116 894,0	59 072,0	15 705,5
Primes de remboursement des obligations			
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>608 200,0</b>	<b>608 200,0</b>	<b>92 637 626,6</b>
Immobilisation en recherche et développement			
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	491 000,0	491 000,0	604 879,0
Fonds commercial	117 200,0	117 200,0	92 032 747,6
Autres immobilisations incorporelles			
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	<b>41 068 679,7</b>	<b>39 134 980,4</b>	<b>103 267 886,5</b>
Terrains	1 502 344,7	1 502 344,7	21 542 344,7
Constructions	6 199 268,6	5 767 072,0	28 526 948,6
Installations techniques, matériel et outillage	32 829 275,8	30 356 693,5	50 702 238,0
Matériel transport	278 995,6	243 557,6	356 348,7
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	258 795,1	223 050,7	1 784 395,8
Autres immobilisations corporelles			
Immobilisations corporelles en cours		1 042 262,0	355 610,7
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>76 537 502,8</b>	<b>82 842 427,8</b>	<b>644 505 610,1</b>
Prêts immobilisés			96 120 174,2
Autres créances financières	342 557,8	342 557,8	491 840,0
Titres de participation	76 107 445,0	82 412 370,0	547 867 595,9
Autres titres immobilisés	87 500,0	87 500,0	26 000,0
<b>ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)</b>			
Diminution des créances immobilisées			
Augmentation des dettes financières			
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>118 331 276,5</b>	<b>122 644 680,2</b>	<b>849 091 839,8</b>
<b>STOCKS (F)</b>	<b>47 944 277,8</b>	<b>45 069 050,1</b>	<b>130 381 285,3</b>
Marchandises			
Matières et fournitures, consommables	37 086 710,0	30 002 686,0	60 112 293,3
Produits en cours			
Produits intermédiaires et produits résiduels	10 857 567,9	12 790 848,1	58 884 838,7
Produits finis		2 275 516,0	11 384 153,3
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>221 753 505,4</b>	<b>301 871 949,1</b>	<b>414 130 405,5</b>
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	1 609 660,1	1 349 561,1	2 601 410,1
Clients et comptes rattachés	26 331 380,4	28 866 540,3	108 443 980,2
Personnel	67 352,2	314 218,8	2 298 195,5
Etat	17 023 125,8	12 203 467,7	20 383 649,3
Comptes d'associés			
Autres débiteurs	176 334 512,7	258 665 552,8	276 125 700,2
Comptes de régularisation-Actif	387 474,2	472 608,6	4 277 470,2
<b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>57 532,4</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)</b>	<b>274 581,8</b>	<b>63 483,2</b>	<b>509 237,2</b>
(Eléments circulants)	274 581,8	63 483,2	509 237,2
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>269 972 365,0</b>	<b>347 004 482,4</b>	<b>545 078 460,4</b>
<b>TRESORERIE-ACTIF</b>	<b>1 478 340,9</b>	<b>4 942 000,1</b>	<b>21 917 149,4</b>
Chéqucs et valeurs à encaisser			
Banques, TG et CCP	1 400 574,0	4 886 557,0	21 818 685,1
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	77 766,9	55 443,1	98 464,3
<b>TOTAL III</b>	<b>1 478 340,9</b>	<b>4 942 000,1</b>	<b>21 917 149,4</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>389 781 982,4</b>	<b>474 591 162,7</b>	<b>1 416 087 449,5</b>

PASSIF	31/03/2009	31/03/2010	31/12/2010
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital social ou personnel (1)	55 000 000,0	55 000 000,0	100 138 800,0
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé appelé versé.....		capital dont	
capital appelé dont versé.....			
Prime d'émission, de fusion, d'apport	62 678 000,0	62 678 000,0	717 539 200,0
Ecarts de réévaluation			
Réserve légale	5 500 000,0	5 500 000,0	5 500 000,0
Autres réserves	1 800 000,0	1 800 000,0	1 800 000,0
Report à nouveau (2)	58 822 539,5	68 745 309,5	90 254 795,7
Résultat nets en instance d'affectation (2)			
Résultat net de l'exercice (2)	30 272 770,0	43 509 486,2	47 927 714,7
<b>Total des capitaux propres (A)</b>	<b>214 073 309,5</b>	<b>237 232 795,7</b>	<b>963 160 510,4</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</b>			
Subvention d'investissement			
Provisions réglementées			
<b>DETTES DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>86 000 000,0</b>	<b>94 240 811,6</b>	<b>193 626 111,3</b>
Emprunts obligataires			
Autres dettes de financement	86 000 000,0	94 240 811,6	193 626 111,3
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</b>			<b>408 631,8</b>
Provisions pour risques			408 631,8
Provisions pour charges			
<b>ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)</b>			
Augmentation des créances immobilisées			
Diminution des dettes de financement			
<b>Total I(A+B+C+D+E)</b>	<b>300 073 309,5</b>	<b>331 473 607,3</b>	<b>1 157 195 253,5</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	<b>59 248 913,5</b>	<b>120 986 361,5</b>	<b>171 008 350,0</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	37 298 023,7	55 758 795,2	109 539 552,9
Clients créditeurs, avances et acomptes	1 072 123,7	743 107,5	981 777,5
Personnel	1 609 091,4	870 935,3	7 531 260,1
Organisme sociaux	1 591 125,9	1 772 246,9	4 153 046,8
Etat	2 064 537,1	4 581 101,2	7 944 750,3
Comptes d'associés	13 148 861,2	923 874,1	1 088 173,1
Autres créanciers	667 476,4	54 675 952,7	31 210 249,2
Comptes de régularisation passif	1 797 674,2	1 660 348,7	8 559 540,0
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</b>	<b>274 581,8</b>	<b>63 483,2</b>	<b>3 609 237,2</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)</b>	<b>59 597,2</b>	<b>91 393,7</b>	<b>516 039,1</b>
<b>Total II (F+G+H)</b>	<b>59 583 092,4</b>	<b>121 141 238,4</b>	<b>175 133 626,3</b>
<b>TRESORERIE-PASSIF</b>	<b>30 125 580,5</b>	<b>21 976 317,0</b>	<b>83 758 569,7</b>
Crédits d'escompte			
Crédits de trésorerie	12 500 000,0	20 000 000,0	
Banques	17 625 580,5	1 976 317,0	83 758 569,7
<b>Total III</b>	<b>30 125 580,5</b>	<b>21 976 317,0</b>	<b>83 758 569,7</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>389 781 982,4</b>	<b>474 591 162,7</b>	<b>1 416 087 449,5</b>

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+). déficitaire (-)

## I.1.2. Compte de Produits et Charges des deux derniers exercices et au 31/12/2010

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes)	31/03/2009	31/03/2010	31/12/2010
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>			
Ventes de marchandises (en l'état)			
Ventes de biens et services produits	285 794 005,1	333 261 772,4	444 576 063,4
<b>chiffre d'affaires</b>	<b>285 794 005,1</b>	<b>333 261 772,4</b>	<b>444 576 063,4</b>
Variation de stocks de produits (1)	-12 699 026,3	4 208 796,2	25 907 530,7
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même			
Subventions d'exploitation			
Autres produits d'exploitation		15 000,0	
Reprises d'exploitation: transferts de charges	699 971,7	1 292 980,9	885 948,5
<b>Total I</b>	<b>273 794 950,6</b>	<b>338 778 549,5</b>	<b>471 369 542,6</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>			
Achats revendus(2) de marchandises			
Achats consommés(2) de matières et fournitures	173 506 672,3	204 691 156,7	290 963 825,1
Autres charges externes	29 263 828,9	32 514 327,0	40 351 780,4
Impôts et taxes	837 567,0	689 551,3	1 114 889,3
Charges de personnel	28 599 308,8	35 212 598,9	63 946 140,9
Autres charges d'exploitation	560 000,0	560 000,0	420 000,0
Dotations d'exploitation	8 674 699,2	12 503 990,4	11 876 095,8
<b>Total II</b>	<b>241 442 076,3</b>	<b>286 171 624,1</b>	<b>408 672 731,5</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>32 352 874,3</b>	<b>52 606 925,4</b>	<b>62 696 811,1</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>			
Produits des titres de partic. et autres titres immobilisés	3 997,5	49 472,5	8 697,8
Gains de change	2 319 200,1	1 667 159,5	4 208 961,8
Intérêts et autres produits financiers	5 812 362,4	6 917 399,2	11 327 383,3
Reprises financières : transfert de charges	214 378,3	274 581,8	445 017,1
<b>Total IV</b>	<b>8 349 938,3</b>	<b>8 908 613,0</b>	<b>15 990 060,0</b>
<b>CHARGES FINANCIERES</b>			
Charges d'intérêts	3 950 879,6	6 816 311,9	13 098 670,9
Pertes de change	1 635 035,2	724 286,2	3 250 630,4
Autres charges financières			
Dotations financières	274 581,8	63 483,2	509 237,2
<b>Total V</b>	<b>5 860 496,6</b>	<b>7 604 081,3</b>	<b>16 858 538,5</b>
<b>RESULTAT FINANCIER (IV-V)</b>	<b>2 489 441,7</b>	<b>1 304 531,7</b>	<b>-868 478,5</b>
<b>RESULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>34 842 316,0</b>	<b>53 911 457,1</b>	<b>61 828 332,6</b>

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

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

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes) (suite)	31/03/2009	31/03/2010	31/12/2010
<b>RESULTAT COURANT (reports)</b>	<b>34 842 316,0</b>	<b>53 911 457,1</b>	<b>61 828 332,6</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>			
Produits des cessions d'immobilisation	7 654 369,0	58 140 800,0	160 000,0
Subventions d'équilibre			
Reprises sur subventions d'investissement			
Autres produits non courants		110 040,0	119 826,7
Reprises non courantes ; transferts de charges			5 769 070,2
<b>Total VIII</b>	<b>7 654 369,0</b>	<b>58 250 840,0</b>	<b>6 048 896,9</b>
<b>CHARGES NON COURANTES</b>			
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	4 914 855,0	17 000,0	140 000,0
Subventions accordées			
Autres charges non courantes	538 347,0	135 469,9	6 676 955,7
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions		<b>57 949 000,0</b>	<b>2 709 426,0</b>
<b>Total IX</b>	<b>5 453 202,0</b>	<b>58 101 469,9</b>	<b>9 526 381,7</b>
<b>RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>	<b>2 201 167,0</b>	<b>149 370,1</b>	<b>-3 477 484,9</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)</b>	<b>37 043 483,0</b>	<b>54 060 827,2</b>	<b>58 350 847,7</b>
<b>IMPÔTS SUR LES RESULTATS</b>	<b>6 770 713,0</b>	<b>10 551 341,0</b>	<b>10 423 133,0</b>
<b>RESULTAT NET (XI-XII)</b>	<b>30 272 770,0</b>	<b>43 509 486,2</b>	<b>47 927 714,7</b>

## I.1.3. État des Soldes de Gestion des deux derniers exercices et au 31/12/2010

I. Tableau de formation des Résultats (T.F.R)		31/03/2009	31/03/2010	31/12/2010
1 +	Ventes de Marchandises ( en l'état)			
2 -	Achats revendus de marchandises			
=	<b>MARGE BRUTES VENTES EN L'ETAT</b>			
+	<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)</b>	<b>273 094 978,9</b>	<b>337 470 568,6</b>	<b>470 483 594,1</b>
3	Ventes de biens et services produits	285 794 005,1	333 261 772,4	444 576 063,4
4	Variation stocks produits	-12 699 026,3	4 208 796,2	25 907 530,7
5	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
-	<b>CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE(6+7)</b>	<b>202 770 501,2</b>	<b>237 205 483,6</b>	<b>331 315 605,5</b>
6	Achats consommés de matières et fournitures	173 506 672,3	204 691 156,7	290 963 825,1
7	Autres charges externes	29 263 828,9	32 514 327,0	40 351 780,4
=	<b>VALEUR AJOUTEE (I+II+III)</b>	<b>70 324 477,7</b>	<b>100 265 085,0</b>	<b>139 167 988,6</b>
8 +	Subventions d'exploitation			
9 -	Impôts et taxes	837 567,0	689 551,3	1 114 889,3
10 -	Charges de personnel	28 599 308,8	35 212 598,9	63 946 140,9
=	<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>	<b>40 887 601,8</b>	<b>64 362 934,8</b>	<b>74 106 958,4</b>
=	<b>OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION(EBE)</b>			
11 +	Autres produits d'exploitation		15 000,0	
12 -	Autres charges d'exploitation	560 000,0	560 000,0	420 000,0
13 +	Reprises d'exploitation, transferts de charges	699 971,7	1 292 980,9	885 948,5
14 -	Dotations d'exploitation	8 674 699,2	12 503 990,4	11 876 095,8
=	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (+ou-)</b>	<b>32 352 874,3</b>	<b>52 606 925,4</b>	<b>62 696 811,1</b>
+/-	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>2 489 441,7</b>	<b>1 304 531,7</b>	<b>-868 478,5</b>
=	<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>34 842 316,0</b>	<b>53 911 457,1</b>	<b>61 828 332,6</b>
+/-	<b>RESULTAT NON COURANT(+ou-)</b>	<b>2 201 167,0</b>	<b>149 370,1</b>	<b>-3 477 484,9</b>
15 -	Impôts sur les résultats	-6 770 713,0	-10 551 341,0	-10 423 133,0
=	<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>30 272 770,0</b>	<b>43 509 486,2</b>	<b>47 927 714,7</b>

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT				
1	Résultat net de l'exercice	<b>30 272 770,0</b>	<b>43 509 486,2</b>	<b>47 927 714,7</b>
	Bénéfice +	30 272 770,0	43 509 486,2	47 927 714,7
	Perte -			
2 +	Dotations d'exploitation (1)	7 997 627,8	7 512 946,9	11 876 095,8
3 +	Dotations financières (1)			
4 +	Dotations non courantes(1)		34 949 000,0	1 444 000,0
5 -	Reprises d'exploitation(2)			
6 -	Reprises financières(2)			
7 -	Reprises non courantes(2)			
8 -	Produits des cessions d'immobilisation	7 654 369,0	58 140 800,0	160 000,0
9 +	Valeurs nettes d'amortiss. des immo. cédées	4 914 855,0	17 000,0	140 000,0
	<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)</b>	<b>35 530 883,8</b>	<b>27 847 633,1</b>	<b>61 227 810,5</b>
10 -	Distributions de bénéfices	<b>19 800 000,0</b>	<b>20 350 000,0</b>	<b>22 000 000,0</b>
	<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>15 730 883,8</b>	<b>7 497 633,1</b>	<b>39 227 810,5</b>

(1) à l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie

(2) à l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

## I.1.4. Tableaux de financement des deux derniers exercices et au 31/12/2010

## ■ Tableau de financement au 31/12/2010

**I- SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN**

MASSES	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
			Emplois C	Ressources D
1- Financement permanent	1 157 195 253,5	331 473 607,3		825 721 646,2
2- Moins actif immobilisé	849 091 839,8	122 644 680,2	726 447 159,6	
<b>3- Fonds de roulement (A) fonctionnel (1-2)</b>	<b>308 103 413,8</b>	<b>208 828 927,1</b>		<b>99 274 486,7</b>
4- Actif circulant	545 078 460,4	347 004 482,4	198 073 978,0	
5- Moins passif circulant	175 133 626,3	121 141 238,4		53 992 387,9
<b>6= Besoin de financement (A) global (4-5)</b>	<b>369 944 834,1</b>	<b>225 863 244,0</b>	<b>144 081 590,1</b>	
7- Trésorerie nette (Actif - Passif) A-B	-61 841 420,3	-17 034 316,9	-44 807 103,4	

**II- EMPLOIS ET RESSOURCES**

MASSES	EXERCICE		EXERCICE N - 1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b>I- RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b>Autofinancement ( A )</b>		<b>39 227 810,5</b>		<b>7 497 633,1</b>
Capacité d'autofinancement		61 227 810,5		27 847 633,1
Distributions de bénéfices	22 000 000,0		20 350 000,0	
<b>CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMO ( B )</b>		<b>221 500,0</b>		<b>58 140 800,0</b>
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		160 000,0		
Cessions d'immobilisations financières		61 500,0		58 140 800,0
Récupération s/créances immobilisées				
<b>AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES ( C )</b>		<b>700 000 000,0</b>		
Augmentation de capital, apports		700 000 000,0		
Subvention d'investissement				
<b>AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT ( D )</b>		<b>114 166 666,7</b>		<b>8 240 811,6</b>
(Nettes de prises de remboursements)				
Provisions durables pour risques & charges (apport Fusion)		408 631,8		
<b>TOTAL I: RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>	<b>22 000 000,0</b>	<b>854 024 609,0</b>	<b>20 350 000,0</b>	<b>73 879 244,7</b>
<b>II- EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE</b>				
<b>ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS</b>				
<b>D'IMMOBILISATIONS ( E )</b>	<b>729 304 659,4</b>		<b>46 792 350,6</b>	
Acquisitions d'immobilisations non valeur	92 029 426,6			
Acquisitions d'immobilisations corporelles	74 106 550,5		5 521 425,6	
Acquisitions d'immobilisations financières	563 168 682,3		41 270 925,0	
<b>REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES ( F )</b>				
<b>REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT ( G )</b>	<b>14 781 367,0</b>			
<b>EMPLOIS EN NON VALEURS ( H )</b>	<b>10 664 096,0</b>			
<b>TOTAL II:EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>754 750 122,4</b>		<b>46 792 350,6</b>	
<b>III VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL(B.F.G)</b>				
	<b>144 081 590,1</b>		<b>15 473 971,4</b>	
<b>IV VARIATION DE LA TRESORERIE</b>				
	<b>-44 807 103,4</b>		<b>11 612 922,7</b>	
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>854 024 609,0</b>	<b>854 024 609,0</b>	<b>73 879 244,7</b>	<b>73 879 244,7</b>

## ■ Tableau de financement au 31/03/2010

### I- SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

MASSES	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
			Emplois C	Ressources D
1- Financement permanent	331 473 607,31	300 073 309,46		31 400 297,85
2- Moins actif immobilisé	122 644 680,20	118 331 276,48	4 313 403,72	
<b>3- Fonds de roulement (A) fonctionnel (1-2)</b>	<b>208 828 927,11</b>	<b>181 742 032,98</b>		<b>27 086 894,13</b>
4- Actif circulant	347 004 482,40	269 972 365,04	77 032 117,36	
5- Moins passif circulant	121 141 238,40	59 583 092,44		61 558 145,96
<b>6= Besoin de financement (A) global (4-5)</b>	<b>225 863 244,00</b>	<b>210 389 272,60</b>	<b>15 473 971,40</b>	
7- Trésorerie nette (Actif - Passif) A-B	-17 034 316,89	-28 647 239,62	11 612 922,73	

### II- EMPLOIS ET RESSOURCES

MASSES	EXERCICE		EXERCICE N - 1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b>I- RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b>Autofinancement ( A )</b>		<b>7 497 633,06</b>		<b>15 730 883,77</b>
Capacité d'autofinancement		27 847 633,06		35 530 883,77
Distributions de bénéfices	20 350 000,00		19 800 000,00	
<b>CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMO ( B )</b>		<b>58 140 800,00</b>		<b>7 654 369,00</b>
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles				5 707 500,00
Cessions d'immobilisations financières		58 140 800,00		1 946 869,00
Récupération s/créances immobilisées				
<b>AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS ( C )</b>				
Augmentation de capital, apports				
Subvention d'investissement				
<b>AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT ( D )</b>		<b>8 240 811,64</b>		
(Nettes de prises de remboursements)				
<b>TOTAL I: RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>	<b>20 350 000,00</b>	<b>73 879 244,70</b>	<b>19 800 000,00</b>	<b>23 385 252,77</b>
<b>II- EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE</b>				
<b>ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS ( E )</b>	<b>46 792 350,57</b>		<b>32 521 880,55</b>	
Acquisitions d'immobilisations non valeur				
Acquisitions d'immobilisations corporelles	5 521 425,57		18 096 000,55	
Acquisitions d'immobilisations financières	41 270 925,00		14 425 880,00	
<b>REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES ( F )</b>				
<b>REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT ( G )</b>				
<b>EMPLOIS EN NON VALEURS ( H )</b>				
<b>TOTAL II: EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>46 792 350,57</b>		<b>32 521 880,55</b>	
<b>III VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL(B.F.G)</b>				
		<b>15 473 971,40</b>		<b>25 108 906,96</b>
<b>IV VARIATION DE LA TRÉSORERIE</b>				
		<b>11 612 922,73</b>		<b>34 245 534,74</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>73 879 244,70</b>	<b>73 879 244,70</b>	<b>57 630 787,51</b>

## ■ Tableau de financement au 31/03/2009

### I- SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

MASSES	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
			Emplois C	Ressources D
1- Financement permanent	300 073 309,46	289 600 539,48		10 472 769,98
2- Moins actif immobilisé	118 331 276,48	98 721 878,72	19 609 397,76	
<b>3- Fonds de roulement (A) fonctionnel (1-2)</b>	<b>181 742 032,98</b>	<b>190 878 660,76</b>	<b>9 136 627,78</b>	
4- Actif circulant	269 972 365,04	244 413 017,22	25 559 347,82	
5- Moins passif circulant	59 583 092,44	59 132 651,58		450 440,86
<b>6= Besoin de financement (A) global (4-5)</b>	<b>210 389 272,60</b>	<b>185 280 365,64</b>	<b>25 108 906,96</b>	
7- Trésorerie nette (Actif - Passif) A-B	-28 647 239,62	5 598 295,12		34 245 534,74

### II- EMPLOIS ET RESSOURCES

MASSES	EXERCICE		EXERCICE N - 1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b>I- RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b>Autofinancement ( A )</b>		<b>15 730 883,77</b>		<b>15 512 731,38</b>
Capacité d'autofinancement		35 530 883,77		35 312 731,38
Distributions de bénéfices	19 800 000,00		19 800 000,00	
<b>CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMO ( B )</b>		<b>7 654 369,00</b>		<b>5 000,00</b>
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		5 707 500,00		5 000,00
Cessions d'immobilisations financières		1 946 869,00		
Récupérations/créances immobilisées				
<b>AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES ( C )</b>				
Augmentation de capital, apports				
Subvention d'investissement				
<b>AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT ( D )</b>				
(Nettes de prises de remboursements)				
<b>TOTAL I: RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>		<b>23 385 252,77</b>		<b>15 517 731,38</b>
<b>II- EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE</b>				
<b>ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS ( E )</b>				
Acquisitions d'immobilisations non valeur			30 000,00	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	18 096 000,55		528 530,31	
Acquisitions d'immobilisations financières	14 425 880,00		15 000 000,00	
Augmentation des créances				
<b>REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES ( F )</b>				
<b>REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT ( G )</b>				
<b>EMPLOIS EN NON VALEURS ( H )</b>				
<b>TOTAL II:EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>32 521 880,55</b>		<b>15 558 530,31</b>	
<b>III VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT</b>				
<b>GLOBAL(B.F.G)</b>		<b>25 108 906,96</b>		<b>7 991 808,57</b>
<b>IV VARIATION DE LA TRESORERIE</b>				
		<b>34 245 534,74</b>	<b>7 951 009,64</b>	
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>57 630 787,51</b>	<b>57 630 787,51</b>	<b>23 509 539,95</b>	<b>23 509 539,95</b>



---

**I.1.6. État des dérogations (A2) – Exercice 2010**

---

INDICATIONS DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I- Dérogations aux principes comptables fondamentaux		
II- Dérogations aux méthodes d'évaluation		<b>Néant</b>
III- Dérogations aux règles d'établissement et de Présentation des états de synthèse		

---

**I.1.7. État des changements de méthodes (A3) – Exercice 2010**

---

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I- Changements affectant les méthodes d'évaluation		
		<b>Néant</b>
II- Changements affectant les règles de présentation		

---

## I.1.8. Tableaux des immobilisations autres que financières (B2)

## ■ Au 31/12/2010

NATURE	MONTANT		AUGMENTATION				DIMINUTION		MONTANT
	BRUT	DEBUT EXERCICE	Production par l'entreprise pour elle			Cession	Retrait	virement	BRUT FIN EXERCICE
			Acquisition	même	Virement				
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>231 288,0</b>	<b>10 664 096,0</b>						<b>10 895 384,0</b>	
* Frais préliminaires			10 664 096,0					10 664 096,0	
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	231 288,0							<b>231 288,0</b>	
* Primes de remboursement obligations									
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>608 200,0</b>	<b>0,0</b>						<b>92 637 626,6</b>	
* Immobilisation en recherche et développement									
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	604 879,0							604 879,0	
* Fonds commercial	92 032 747,6							92 032 747,6	
* Autres immobilisations incorporelles									
								<b>201 607</b>	
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>127 678 910,4</b>	<b>9 147 221,6</b>			<b>1 042 262,0</b>	<b>178 417,9</b>		<b>043,0</b>	
* Terrains	21 542 344,7	0,0						21 542 344,7	
* Constructions	39 327 706,8	3 959 663,5						43 287 370,3	
								122 848	
* Installations techniques, matériel et outillage	118 423 510,5	4 575 054,8				150 000,0		565,3	
* Matériel de transport	8 893 712,6	0,0				28 417,9		8 865 294,7	
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	4 450 964,8	256 892,5						4 707 857,3	
* Autres immobilisations corporelles Informatique									
* Immobilisations corporelles en cours	1 042 262,0	355 610,7			1 042 262,0			355 610,7	

## I.1.9. Tableau des amortissements (B2 bis)

## ■ Au 31/12/2010

NATURE	Cumul début	Dotations	Amortissements sur	Cumul d'amortissement
	Exercice 1	de l'exercice 2	Immobilis. Sorties 3	Fin exercice 4 = 1 + 2 - 3
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>172 216,0</b>	<b>2 042 451,4</b>		<b>2 214 667,4</b>
* Frais préliminaires		1 999 084,9		1 999 084,9
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	172 216,0	43 366,5		215 582,5
* Primes de remboursement obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>				
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires				
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>88 543 930,0</b>	<b>9 833 644,4</b>	<b>38 417,9</b>	<b>98 339 156,6</b>
* Terrains				
* Constructions	11 581 746,6	3 178 675,1		14 760 421,7
* Installations techniques, matériel et outillage	65 905 024,8	6 251 302,5	10 000,0	72 146 327,3
* Matériel de transport	8 370 804,4	166 559,6	28 417,9	8 508 946,1
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	2 686 354,2	237 107,3		2 923 461,5
* Autres immobilisations corporelles Informatique				
* Immobilisations corporelles en cours				

## I.1.10. Tableau des plus ou moins values sur cession d'immobilisations (B3) – Exercice 2010

Date de cession ou de retrait	Compte principal		Amortissements		Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
	Compte principal	Montant brut	Cumulés					
16/06/2010	2.233210.83218	150 000,0	10 000,0		140 000,0	150 000,0	10 000,0	
26/08/2010	2.234000.23402	28 417,9	28 417,9		0,0	10 000,0	10 000,0	
<b>TOTAL</b>		<b>178 417,9</b>	<b>38 417,9</b>		<b>140 000,0</b>	<b>160 000,0</b>	<b>20 000,0</b>	

**I.1.11. Tableaux des titres de participation (B4) – Exercice 2010**
**■ Au 31/12/2010**

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Particip au capital en %	Prix d'acquisition	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
				global		Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
S . P . P . M .	S/P POISSON	2 002 400,0	2,809%	56 250,0	56 250,0				
V . C . R .	CONSERVEUR	20 000 000,0	91,765%	22 835 475,0	22 835 475,0				
MINOTERIE SAFI	AGRO ALIMENTAIRE	100 000,0	3,75%	3 750,0	3 750,0				
UNIMARPOL		1 000 000,0	0,0025%	25,0	25,0				
TOP FOOD	AGRO ALIMENTAIRE	20 000 000,0	99,49%	29 898 000,0	8 556 000,0				
INVESTIPAR	H.PARTICIPATION	100 000,0	100%	5 618 945,0	5 618 945,0				
UNICONSERVES	CONSERVEUR	20 000 000,0	100%	37 494 000,0	2 494 000,0				
VCR LOGISTICS	TRANSPORTEUR	100 000,0	83%	83 000,0	83 000,0				
INTERMAGHREBINE D'INVESTISSEMENT	INVESTISSEMENTS			50 000,0	50 000,0				
KING GENERATION	AGRO ALIMENTAIRE	25 250 000,0	79,44%	41 270 925,0	41 270 925,0				
SOCIETE AL FALLAH	CONSERVEUR	495 000,0	100%	495 000,0	0,0				
CRESCA - MAROC	CONSERVEUR	3 000 000,0	99,85%	360 000,0	0,0				
IPROMER	CONSERVEUR	4 400 000,0	100%	4 400 000,0	0,0				
ORGAMINER	CONSERVEUR	571 000,0	100%	5 289 450,0	5 289 450,0				
COMEDIT				22 500,0	0,0				
MADINA 1996	GESTION DES VALEURS MOBILIERES	11 000 000,0	0,01%	1 000,0	1 000,0				
MADINA 1997	GESTION DES VALEURS MOBILIERES	11 000 000,0		1 DH Symbolique	0,0				
CRESCA-MAROC1997		3 000 000,0		1 DH Symbolique	0,0				
BELDIVA	CONSERVEUR	11 381 700,0	87,54%	16 000 009,6	16 000 009,6				
ALMAR	H.PARTICIPATION	73 624 950,0	100%	445 608 766,3	445 608 766,3				
<b>TOTAL</b>				<b>609 487 095,9</b>	<b>547 867 595,9</b>				

**■ Au 31/03/2010**

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Particip au capital en %	Prix d'acquisition	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
				global		Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
S . P . P . M .	S/P POISSON	2 002 400,00	2,809%	56 250,00	56 250,00				
V . C . R .	CONSERVEUR	20 000 000,00	91,765%	22 835 475,02	22 835 475,02				
MINOTERIE SAFI	AGRO ALIMENTAIRE	100 000,00	3,75%	3 750,00	3 750,00				
UNIMARPOL		1 000 000,00	0,0025%	25,00	25,00				
TOP FOOD	AGRO ALIMENTAIRE	20 000 000,00	99,49%	19 898 000,00	10 000 000,00				
TOP FOOD				10 000 000,00					
INVESTIPAR	H.PARTICIPATION	100 000,00	100%	5 618 945,00	5 618 945,00				
UNICONSERVES	CONSERVEUR	20 000 000,00	100%	20 000 000,00	2 494 000,00				
				15 000 000,00					
				2 494 000,00					
VCR LOGISTICS	TRANSPORTEUR	100000,00	83%	83 000,00	83 000,00				
INTERMAGHREBINE D'INVESTISSEMENT	INVESTISSEMENTS			50 000,00	50 000,00				
KING GENERATION	AGRO ALIMENTAIRE	25250000,00	79,44%	41 270 925,00	41 270 925,00				
<b>TOTAL</b>				<b>137 310 370,02</b>	<b>82 412 370,02</b>				

## ■ Au 31/03/2009

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Particip au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
S . P . P . M .	S/P POISSON	2 002 400,00	2,809%	56 250,00	56 250,00				
V . C . R .	CONSERVEUR	20 000 000,00	91,765%	22 835 475,02	22 835 475,02				
MINOTERIE SAFI	AGRO ALIMENTAIRE	100 000,00	3,75%	3 750,00	3 750,00				
UNIMARPOL		1 000 000,00	0,0025%	25,00	25,00				
TOP FOOD	AGRO ALIMENTAIRE	20 000 000,00	99,49%	19 898 000,00	9 949 000,00				
TOP FOOD				10 000 000,00					
INVESTIPAR	H.PARTICIPATION	100 000,00	100%	5 618 945,00	5 618 945,00				
UNICONSERVES	CONSERVEUR	20 000 000,00	100%	20 000 000,00	25 000 000,00				
UNICONSERVES				15 000 000,00					
UNICONSERVES				2 494 000,00					
VCR LOGISTICS	TRANSPORTEUR	100000,00	100%	100 000,00	100 000,00				
INTERMAGHREBINE	INVESTISSEMENT S			50 000,00	50 000,00				
D'INVESTISSEMENT									
<b>TOTAL</b>				<b>96 056 445,02</b>	<b>63 613 445,02</b>				

## I.1.12. Tableaux des provisions (B5) des deux derniers exercices et au 31/12/2010

## ■ Au 31/12/2010

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	60 175 500,0			1 444 000,0				61 619 500,0
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges	408 631,8							408 631,8
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	<b>60 584 131,8</b>			<b>1 444 000,0</b>				<b>62 028 131,8</b>
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	59 759 956,7			1 265 426,0	458 715,3		714 878,5	59 851 788,9
5. Autres Provisions pour risques et charges	8 599 208,8		509 237,2			445 017,1	5 054 191,7	3 609 237,2
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>68 359 165,5</b>		<b>509 237,2</b>	<b>1 265 426,0</b>	<b>458 715,3</b>	<b>445 017,1</b>	<b>5 769 070,2</b>	<b>63 461 026,1</b>
<b>TOTAL (A + B)</b>	<b>128 943 297,3</b>		<b>509 237,2</b>	<b>2 709 426,0</b>	<b>458 715,3</b>	<b>445 017,1</b>	<b>5 769 070,2</b>	<b>125 489 157,9</b>

## ■ Au 31/03/2010

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	19 949 000,00			34 949 000,00				54 898 000,00
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	<b>19 949 000,00</b>			<b>34 949 000,00</b>				<b>54 898 000,00</b>
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	1 249 902,56	4 991 043,50		23 000 000,00				29 240 946,06
5. Autres Provisions pour risques et charges	274 581,80		63 483,18			274 581,80		63 483,18
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>1 524 484,36</b>	<b>4 991 043,50</b>	<b>63 483,18</b>	<b>23 000 000,00</b>		<b>274 581,80</b>		<b>29 304 429,24</b>
<b>TOTAL (A + B)</b>	<b>21 473 484,36</b>	<b>4 991 043,50</b>	<b>63 483,18</b>	<b>57 949 000,00</b>		<b>274 581,80</b>		<b>84 202 429,24</b>

## ■ Au 31/03/2009

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	19 949 000,00							19 949 000,00
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	<b>19 949 000,00</b>							<b>19 949 000,00</b>
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	1 068 382,98	677 071,45			495 551,87			1 249 902,56
5. Autres Provisions pour risques et charges	214 378,33		274 581,80			214 378,33		274 581,80
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>1 282 761,31</b>	<b>677 071,45</b>	<b>274 581,80</b>		<b>495 551,87</b>	<b>214 378,33</b>		<b>1 524 484,36</b>
<b>TOTAL (A + B)</b>	<b>21 231 761,31</b>	<b>677 071,45</b>	<b>274 581,80</b>		<b>495 551,87</b>	<b>214 378,33</b>		<b>21 473 484,36</b>

## I.1.13. Tableaux des créances (B6) des deux derniers exercices et au 31/12/2010

## ■ Au 31/12/2010

CREANCES	ANALYSE PAR ECHEANCE				AUTRES ANALYSES			
	TOTAL	+ 1 an	- 1 an	E.N.R	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>96 612 014,2</b>	<b>96 269 456,4</b>	<b>342 557,8</b>					
* Prêts immobilisés	96 120 174,2	96 120 174,2						
* Autres créances financières	491 840,0	149 282,2	342 557,8					
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>470 282 321,2</b>		<b>419 766 804,2</b>	<b>50 515 517,0</b>	<b>83 690 757,7</b>	<b>24 924 658,7</b>	<b>300 758 985,9</b>	
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	3 174 241,2		2 601 410,1	572 831,1				
* Clients et comptes rattachés	109 342 947,3		108 443 980,2	898 967,1	83 690 757,7		5 415 641,7	
* Personnel	2 298 195,5		2 298 195,5					
* État	24 924 658,7		24 924 658,7			24 924 658,7		
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	326 264 808,3		277 221 089,5	49 043 718,8			295 343 344,2	
* Comptes de régularisation actif	4 277 470,2		4 277 470,2					

## ■ Au 31/03/2010

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE				AUTRES ANALYSES		
		+ 1 an	- 1 an	E.N.R	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>342 557,80</b>	<b>342 557,80</b>						
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	342 557,80	342 557,80						
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>330 884 756,73</b>		<b>329 412 958,53</b>	<b>1 471 798,20</b>	<b>15 781 636,59</b>	<b>16 744 477,11</b>	<b>292 990 060,42</b>	
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 922 392,18		1 349 561,07	572 831,11				
* Clients et comptes rattachés	29 765 507,36		28 866 540,27	898 967,09	15 781 636,59		11 328 906,90	
* Personnel	314 218,75		314 218,75					
* État	16 744 477,11		16 744 477,11			16 744 477,11		
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	281 665 552,75		281 665 552,75				281 661 153,52	
* Comptes de régularisation actif	472 608,58		472 608,58					

## ■ Au 31/03/2009

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE				AUTRES ANALYSES		
		+ 1 an	- 1 an	E.N.R	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>342 557,80</b>	<b>342 557,80</b>						
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	342 557,80	342 557,80						
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>222 775 269,53</b>		<b>221 753 505,41</b>	<b>1 021 764,12</b>	<b>20 848 936,97</b>	<b>17 023 125,80</b>	<b>181 017 215,36</b>	
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	2 182 491,22		1 609 660,11	572 831,11				
* Clients et comptes rattachés	26 780 313,39		26 331 380,38	448 933,01	20 848 936,97		4 682 702,62	
* Personnel	67 352,22		67 352,22					
* État	17 023 125,80		17 023 125,80			17 023 125,80		
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	176 334 512,74		176 334 512,74				176 334 512,74	
* Comptes de régularisation actif	387 474,16		387 474,16					

## I.1.14. Tableaux des dettes (B7) des deux derniers exercices et au 31/12/2010

## ■ Au 31/12/2010

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		+ 1 an	- 1 an	E.N.P	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.
<b>DE FINANCEMENT</b>	<b>193 626 111,3</b>	168 500 000,0	25 126 111,3					
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financements	193 626 111,3	168 500 000,0	25 126 111,3					
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>171 008 350,0</b>		<b>171 008 350,0</b>		<b>6 835 337,9</b>	<b>12 097 797,1</b>	<b>1 285 832,2</b>	<b>46 105 580,8</b>
* Fournisseurs et comptes rattachés	109 539 552,9		109 539 552,9		5 836 599,5		1 235 143,8	46 105 580,8
* Clients créditeurs, avances et acomptes	981 777,5		981 777,5		714 617,5			
* Personnel	7 531 260,1		7 531 260,1					
* Organismes sociaux	4 153 046,8		4 153 046,8			4 153 046,8		
* État	7 944 750,3		7 944 750,3			7 944 750,3		
* Comptes d'associés	1 088 173,1		1 088 173,1				688,4	
* Autres créanciers	31 210 249,2		31 210 249,2		284 120,9		50 000,0	
* Comptes de régularisation - passif	8 559 540,0		8 559 540,0					

## ■ Au 31/03/2010

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		+ 1 an	- 1 an	E.N.P	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.
<b>DE FINANCEMENT</b>	<b>94 240 811,64</b>	86 000 000,00	8 240 811,64					
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financements	94 240 811,64	86 000 000,00	8 240 811,64					
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>120 986 361,53</b>		<b>120 986 361,53</b>		<b>1 626 221,54</b>	<b>6 353 348,06</b>	<b>433 967,71</b>	<b>34 524 355,17</b>
* Fournisseurs et comptes rattachés	55 758 795,15		55 758 795,15		556 286,13		433 756,32	34 524 355,17
* Clients créditeurs, avances et acomptes	743 107,53		743 107,53		743 107,53			
* Personnel	870 935,25		870 935,25					
* Organismes sociaux	1 772 246,86		1 772 246,86			1 772 246,86		
* État	4 581 101,20		4 581 101,20			4 581 101,20		
* Comptes d'associés	923 874,11		923 874,11				211,39	
* Autres créanciers	54 675 952,73		54 675 952,73		326 827,88			
* Comptes de régularisation - passif	1 660 348,70		1 660 348,70					

## ■ Au 31/03/2009

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE				AUTRES ANALYSES			
		+ 1 an	- 1 an	E.N.P	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.	
<b>DE FINANCEMENT</b>	<b>86 000 000,00</b>	86 000 000,00							
* Emprunts obligataires									
* Autres dettes de financements	86 000 000,00	86 000 000,00							
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>59 248 913,47</b>	<b>59 248 913,47</b>			<b>1 742 756,69</b>	<b>2 064 537,11</b>	<b>12 408 685,60</b>	<b>15 236 563,89</b>	
* Fournisseurs et comptes rattachés	37 298 023,66	37 298 023,66			214 553,05			15 236 563,89	
* Clients créditeurs, avances et acomptes	1 072 123,65	1 072 123,65			1 072 123,65				
* Personnel	1 609 091,39	1 609 091,39							
* Organismes sociaux	1 591 125,91	1 591 125,91							
* État	2 064 537,11	2 064 537,11				2 064 537,11			
* Comptes d'associés	13 148 861,21	13 148 861,21					12 408 685,60		
* Autres créanciers	667 476,38	667 476,38			456 079,99				
* Comptes de régularisation - passif	1 797 674,16	1 797 674,16							

## I.1.15. Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8) – Exercice 2010

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature -1	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée
					EXERCICE
<b>- Sûretés données</b>					
Chaabi Leasing	1420000	Credit Bail	Casa 06/08/2008	au profit d'entreprises	0
<b>- Sûretés reçues</b>					

(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 do (entreprises liées,associés, membres du personnel)

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

## I.1.16. Tableau des engagements donnés ou reçus (B9) – Exercice 2010

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
<b>1- Aval et cautions</b>	17 317 647,38	
Engagement en matières de pensions de retraites et obligations		
Autres engagements donnés	<b>65 340 780,31</b>	<b>30 712 718,34</b>
<b>2 - Autres engagements donnés</b>		
<b>Total</b>	<b>82 658 427,69</b>	<b>30 712 718,34</b>
Dont engagements à l'égard d'entreprises liées		
ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
<b>1- Aval et cautions</b>		Néant
<b>2 - Autres engagements reçus</b>		
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## I.1.17. État de répartition du capital social (C1)

## ■ Au 31/12/2010

Nom, prénom ou ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES			MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel	Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Souscrit	Appelé	Libéré
SANAM HOLDING	CASABLANCA		3 836 800	10			38 368 000
SARETAM S.A	CASABLANCA	206 162	2 061 620	10			20 616 200
STE HOMER	CASABLANCA	146 922	1 469 220	10			14 692 200
DIVERS PORTEURS	CASABLANCA	111 470	1 114 700	10			11 147 000
STE UNIMACO	CASABLANCA	68 100	681 000	10			6 810 000
MACAPA FINANCES	France		677 080	10			6 770 800
STE ETAMAR	CASABLANCA	12 374	123 740	10			1 237 400
MR ALJ SAID	CASABLANCA	4 954	49 540	10			495 400
CHAKIB BEN EL KHADIR	CASABLANCA	10	100	10			1 000
ALJIA HOLDING	CASABLANCA	4	40	10			400
MR ALJ ABDELKADER	CASABLANCA	2	20	10			200
M.MONCEF KABBAJ	CASABLANCA	2	20	10			200
<b>Total</b>		<b>550 000</b>	<b>10 013 880</b>				<b>100 138 800</b>

(1) Quant le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital. Dans les autres cas, il y'a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.

## I.1.18. Tableaux des affectations du résultat (C2) intervenues au cours des deux derniers exercices

## ■ Au 31/12/2010

	MONTANT		MONTANT
<b>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</b>		<b>B. AFFECTATION DES RESULTATS</b>	
(Décision AGO du 03/09/2010)		. Réserve légale	<b>0</b>
. Report à nouveau	68 745 309,46	. Autres réserves	
. Résultats nets en instance d'affectation		. Tantièmes	
. Résultat net de l'exercice	43 509 486,21	. Dividendes	<b>22 000 000</b>
. Prélèvements sur les réserves		. Autres affectations	
. Autres prélèvements		. Report à nouveau	90 254 795,67
<b>TOTAL A</b>	<b>89 095 309,46</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>89 095 309,46</b>

## ■ Au 31/03/2010

	MONTANT		MONTANT
<b>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</b>		<b>B. AFFECTATION DES RESULTATS</b>	
(Décision du 10/09/2009)		* Réserve légale	
* Report à nouveau	58 822 539,48	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	30 272 769,98	* Dividendes	
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	68 745 309,46
<b>TOTAL A</b>	<b>89 095 309,46</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>89 095 309,46</b>

## ■ Au 31/03/2009

	MONTANT		MONTANT
<b>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</b>		<b>B. AFFECTATION DES RESULTATS</b>	
(Décision du 10/09/2008.....)		* Réserve légale	
* Report à nouveau	49 568 364,80	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	29 054 174,68	* Dividendes	19 800 000,00
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	58 822 539,48
<b>TOTAL A</b>	<b>78 622 539,48</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>78 622 539,48</b>

**I.1.19. Datations et événements postérieurs (C5) à l'exercice clos****I - DATATIONS**Date de clôture (1) : **31 DECEMBRE 2010**Date d'établissement des états de synthèse (2) : **23 MARS 2011**

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

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de 3 mois pour l'élaboration des états de synthèse

**II - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE DE L'EXECICE NON RATTACHABLE A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE****DATE****INDICATION DES EVENEMENTS**Favorable **Néant**Défavorable **Néant**

## I.2. États de synthèse consolidés du groupe Unimer

## I.2.1. Bilans des deux derniers exercices et au 31/12/2010 (en KDh)

ACTIF	31-mars-09	31-mars-10	31-déc-10
<b>Actif immobilisé</b>	<b>318 946</b>	<b>512 225</b>	<b>1 941 357</b>
Immobilisations en non valeur	17 614	30 739	63 899
Écart d'acquisition	-	11 582	409 573
Immobilisations incorporelles	33 849	50 881	158 838
Immobilisations corporelles	252 789	373 647	1 266 981
Immobilisations financières	14 572	45 279	40 753
Impôts différés actifs	122	98	1 313
<b>Actif circulant</b>	<b>496 798</b>	<b>681 816</b>	<b>1 319 574</b>
Stocks et en-cours	190 650	245 437	510 254
Clients et comptes rattachés	139 262	210 186	354 233
Autres créances et comptes de régularisation	106 357	165 506	446 934
Valeurs mobilières de placement	60 528	60 687	8 153
<b>Trésorerie - actif</b>	<b>99 809</b>	<b>66 907</b>	<b>150 917</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>915 552</b>	<b>1 260 948</b>	<b>3 411 848</b>

PASSIF	31-mars-09	31-mars-10	31-déc-10
Capital	55 000	55 000	100 139
Prime d'émission, de fusion, d'apport	-	-	717 539
Réserves consolidées	98 712	155 953	131 364
Écart de conversion	-	-	2 306
Résultat consolidé	78 005	41 443	9 753
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>231 717</b>	<b>252 397</b>	<b>961 100</b>
Dont : Capitaux propres part du groupe	126 246	137 415	829 632
Intérêts minoritaires	105 471	114 982	131 468
Dettes de financement	202 941	316 537	878 762
Écart d'acquisition négatifs	3 208	5 631	6 704
Impôts différés passifs	-	-	6 231
	<b>206 149</b>	<b>322 167</b>	<b>891 697</b>
<b>Passif circulant</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	229 159	362 355	714 104
Autres dettes et comptes de régularisation	116 229	171 456	519 235
	<b>345 389</b>	<b>533 811</b>	<b>1 233 339</b>
<b>Trésorerie - passif</b>	<b>132 297</b>	<b>152 573</b>	<b>325 712</b>
<b>Total du passif</b>	<b>915 552</b>	<b>1 260 948</b>	<b>3 411 848</b>

## I.2.2. Comptes de Produits et Charges des deux derniers exercices et au 31/12/2010 (en K Dh)

Compte de résultat consolidé	2009/2008	2010/2009	2010
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>843 675</b>	<b>1 198 220</b>	<b>2 121 380</b>
Chiffre d'affaires	848 388	1 184 369	2 109 791
Variation de stocks de produits	-14 468	11 581	-594
Autres produits d'exploitation	9 755	2 270	12 183
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>-807 164</b>	<b>-1 142 090</b>	<b>-2 079 770</b>
Achats et autres charges externes	-701 508	-1 003 465	-1 866 654
Impôts et taxes	-4 267	-2 839	-6 295
Charges de personnel	-73 631	-96 830	-130 216
Autres charges d'exploitation	-651	-560	-420
Dotations d'exploitation	-27 106	-38 397	-76 185
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>36 511</b>	<b>56 129</b>	<b>41 610</b>
<b>Charges financières nettes</b>	<b>-15 553</b>	<b>-6 635</b>	<b>-22 168</b>
<b>Résultat courant des entreprises intégrées</b>	<b>20 959</b>	<b>49 494</b>	<b>19 442</b>
Résultat non courant	76 050	13 356	8 964
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>97 009</b>	<b>62 850</b>	<b>28 406</b>
Impôt sur le résultat	-18 943	-20 120	-16 947
<b>Résultat net des entreprises intégrées avant amortissement des écarts d'acquisition</b>	<b>78 066</b>	<b>42 730</b>	<b>11 459</b>
DEA des écarts d'acquisition	-61	-1 287	-1 706
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>78 005</b>	<b>41 443</b>	<b>9 753</b>
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>71 998</b>	<b>31 873</b>	<b>3 682</b>
<b>Intérêts minoritaires dans le résultat</b>	<b>6 007</b>	<b>9 570</b>	<b>6 071</b>

## I.2.3. Tableaux des flux de trésorerie des deux derniers exercices et au 31/12/2010 (en KDh)

En millions de dirhams	mars-09	mars-10	déc-10
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>78</b>	<b>41</b>	<b>9,8</b>
- Variation des provisions pour risques et charges		0,1	1,8
- Reprise des provisions pour écart d'acquisition négatif	-0,4	-0,7	-0,7
- Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles	3,2	7,3	12,8
- Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles	22,1	25,1	251,6
- Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	0,1	1,7	1,7
- Variation des impôts différés	1	0	5,0
- VNC des immobilisations corporelles et incorporelles cédées	52,5	16,9	1,2
- Produit de cession des immobilisations	-73,5	-29,8	-17,8
<b>Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>83,1</b>	<b>61,6</b>	<b>265,5</b>
<b>Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité</b>	<b>-31,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>169,6</b>
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>51,7</b>	<b>59,8</b>	<b>435,1</b>
Acquisition des immobilisations incorporelles	-15,1	-33,7	-145,2
Acquisition des immobilisations financières	-1,3	-10,8	-6,2
Acquisition des immobilisations corporelles	-170,7	-125	-552,0
Prix de cession d'immobilisations	73,5	29,8	17,8
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>-113,7</b>	<b>-199,8</b>	<b>-1 071,7</b>
Dividendes versés	-19,8	-25,3	-31,4
Augmentation de capital	82,8	-	-
Émissions d'emprunts	53,3	92	544,7
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de Financement</b>	<b>116,3</b>	<b>66,6</b>	<b>513,2</b>
<b>Variation de Trésorerie</b>	<b>54,4</b>	<b>-73,3</b>	<b>-123,4</b>
<b>Trésorerie d'ouverture</b>	<b>-86,8</b>	<b>-32,5</b>	<b>-85,7</b>
Trésorerie sur variation de périmètre		20,1	-34,8
<b>Trésorerie de clôture</b>	<b>-32,5</b>	<b>-85,7</b>	<b>-174,3</b>

## I.3. Etats de synthèse semestriels sociaux d'Unimer

## I.3.1. Bilan au 30 juin 2011 (en KDh)

ACTIF En KDhs	Exercice		Exercice précédent	
	Brut	Amort & Prov	Net	Net
<b>IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)</b>	<b>11 834</b>	<b>3 361</b>	<b>8 473</b>	<b>8 681</b>
Frais préliminaires	11 603	3 145	8 457	8 665
Charges à répartir sur plusieurs exercices	231	216	16	16
Primes de remboursement des obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>92 638</b>	<b>0</b>	<b>92 638</b>	<b>92 638</b>
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	605		605	605
Fonds commercial	92 033		92 033	92 033
Autres immobilisations incorporelles				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	<b>211 135</b>	<b>104 378</b>	<b>106 757</b>	<b>103 268</b>
Terrains	21 542		21 542	21 542
Constructions	47 027	17 130	29 897	28 527
Installations techniques, matériel et outillage	128 448	75 535	52 913	50 702
Matériel de transport	8 882	8 610	272	356
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	4 923	3 102	1 821	1 784
Autres immobilisations corporelles			0	
Immobilisations corporelles en cours	311		311	356
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>706 036</b>	<b>61 620</b>	<b>644 416</b>	<b>644 506</b>
Prêts immobilisés	95 993		95 993	96 120
Autres créances financières	529		529	492
Titres de participation	609 487	61 620	547 868	547 868
Autres titres immobilisés	26		26	26
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)</b>				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de financement				
<b>TOTAL I ( A+B+C+D+E)</b>	<b>1 021 642</b>	<b>169 358</b>	<b>852 284</b>	<b>849 092</b>
<b>STOCKS (F)</b>	<b>139 043</b>	<b>3 472</b>	<b>135 572</b>	<b>130 381</b>
Marchandises				
Matières et fournitures consommables	70 128	3 472	66 656	60 112
Produits en cours			0	
Produits intermédiaires et produits résiduels	44 787		44 787	58 885
Produits finis	24 129		24 129	11 384
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>554 705</b>	<b>56 152</b>	<b>498 553</b>	<b>414 130</b>
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	3 693	573	3 121	2 601
Clients et comptes rattachés	146 156	899	145 257	108 444
Personnel	1 605		1 605	2 298
Etat	26 575	4 541	22 034	20 384
Comptes d'associés			0	
Autres débiteurs	372 795	50 139	322 656	276 126
Compte de régularisation actif	3 881		3 881	4 277
<b>TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (H)</b>	<b>58</b>		<b>58</b>	<b>58</b>

ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)	645		645	509
( Eléments circulants )				
TOTAL II ( F+G+H+I)	694 452	59 624	634 828	545 078
TRESORERIE - ACTIF	4 300	0	4 300	21 917
Chèques et valeurs à encaisser				
Banques, T.G & CP	4 170		4 170	21 819
Caisses, régies d'avances et accreditifs	130		130	98
TOTAL III	4 300	0	4 300	21 917
TOTAL GENERAL I+II+III	1 720 394	228 982	1 491 411	1 416 087

PASSIF En KDhs	Exercice	Exercice précédent
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital social ou personnel <sup>(1)</sup>	100 139	100 139
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé		
Prime d'émission, de fusion, d'apport	717 539	717 539
Ecarts de réévaluation		
Réserve légale	7 896	5 500
Autres réserves	1 800	1 800
Report à nouveau <sup>(2)</sup>	105 744	90 255
Résultat net en instance d'affectation <sup>(2)</sup>		
Résultat net de l'exercice <sup>(2)</sup>	15 313	47 928
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)</b>	<b>948 431</b>	<b>963 161</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</b>		
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
<b>DETTES DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>173 049</b>	<b>193 626</b>
Emprunts obligataires		
Autres dettes de financement	173 049	193 626
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</b>	<b>409</b>	<b>409</b>
Provisions pour charges	409	409
Provisions pour risques		
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)</b>		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
<b>TOTAL I ( A+B+C+D+E )</b>	<b>1 121 889</b>	<b>1 157 195</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	65 198	109 540
Clients créditeurs, avances et acomptes	17 753	982
Personnel	8 825	7 531
Organismes sociaux	3 043	4 153
Etat	913	7 945
Comptes d'associés	31 166	1 088
Autres créanciers	47 252	31 210
Comptes de régularisation - passif	9 261	8 560
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</b>	<b>4 245</b>	<b>3 609</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)( Eléments circulants )</b>	<b>346</b>	<b>516</b>
<b>TOTAL II ( F+G+H )</b>	<b>188 002</b>	<b>175 134</b>
<b>TRESORERIE PASSIF</b>		
Crédits d'escompte		
Crédit de trésorerie	125 000	
Banques ( soldes créditeurs )	56 520	83 759
<b>TOTAL III</b>	<b>181 520</b>	<b>83 759</b>
<b>TOTAL I+II+III</b>	<b>1 491 411</b>	<b>1 416 087</b>

## I.3.2. Compte de produits et charges au 30 juin 2011 (en KDh)

NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT (PROFORMA*)
	Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
<b>I PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
Ventes de marchandises				
Ventes de biens et services produits	206 877		206 877	278 725
<b>Chiffre d'affaires</b>	206 877		206 877	278 725
Variation de stock de produits	-1 353		-1 353	39 119
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
Subvention d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation; transfert de charges	483		483	2
<b>TOTAL I</b>	<b>206 007</b>		<b>206 007</b>	<b>317 846</b>
<b>II CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
Achats revendus de marchandises				
Achats consommés de matières et de fournitures	122 704	51	122 755	199 420
Autres charges externes	17 751	561	18 312	28 547
Impôts et taxes	642		642	696
Charges de personnel	36 269		36 269	41 109
Autres charges d'exploitation	540		540	280
Dotations d'exploitation	7 923		7 923	6 699
<b>TOTAL II</b>	<b>185 829</b>	<b>612</b>	<b>186 441</b>	<b>276 750</b>
<b>III RESULTAT D'EXPLOITATION ( I - II )</b>			<b>19 565</b>	<b>41 096</b>
<b>IV PRODUITS FINANCIERS</b>				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	2 238		2 238	9
Gains de change	1 920		1 920	3 186
Intérêts et autres produits financiers	7 962		7 962	8 301
Reprises financières; transferts de charges	509		509	177
<b>TOTAL IV</b>	<b>12 630</b>	<b>0</b>	<b>12 630</b>	<b>11 674</b>
<b>V CHARGES FINANCIERES</b>				
Charges d'intérêts	11 174	136	11 310	7 426
Pertes de change	648	423	1 071	1 262
Autres charges financières				
Dotations financières	645		645	852
<b>TOTAL V</b>	<b>12 468</b>	<b>558</b>	<b>13 026</b>	<b>9 539</b>
<b>VI RESULTAT FINANCIER ( IV - V )</b>			<b>-396</b>	<b>2 135</b>
<b>VII RESULTAT COURANT ( VI + III )</b>			<b>19 169</b>	<b>43 231</b>
<b>VII RESULTAT COURANT Reports</b>			<b>19 169</b>	<b>43 231</b>
<b>VIII PRODUITS NON COURANTS</b>				

	Produits des cessions d'immobilisations	523		523	170
	Subventions d'équilibre				
	Reprises sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants				22
	Reprises non courantes; transferts de charges				1 975
	<b>TOTAL VIII</b>	<b>523</b>	<b>0</b>	<b>523</b>	<b>2 166</b>
<b>IX</b>	<b>CHARGES NON COURANTES</b>				
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	316		316	140
	Subventions accordées				
	Autres charges non courantes	12		12	1 005
	Dotations non courantes aux amortiss. et provision	500		500	5 571
	<b>TOTAL IX</b>	<b>828</b>	<b>0</b>	<b>828</b>	<b>6 716</b>
<b>X</b>	<b>RESULTAT NON COURANT( VIII - IX )</b>			<b>-305</b>	<b>-4 549</b>
<b>XI</b>	<b>RESULTAT AVANT IMPOT ( VII + X )</b>			<b>18 864</b>	<b>38 681</b>
<b>XII</b>	<b>IMPOT SUR LES RESULTAT</b>	<b>3 155</b>		<b>3 552</b>	<b>6 986</b>
<b>XIII</b>	<b>RESULTAT NET ( XI – XII )</b>			<b>15 313</b>	<b>31 695</b>
<b>XIV</b>	<b>TOTAL DES PRODUITS ( I + IV + VIII )</b>			<b>219 160</b>	<b>331 686</b>
<b>XV</b>	<b>TOTAL DES CHARGES ( II + V + IX + XII )</b>			<b>203 847</b>	<b>299 991</b>
<b>XVI</b>	<b>RESULTAT NET ( XIV – XV )</b>			<b>15 313</b>	<b>31 695</b>

(\*) Proforma : Agrégation des comptes

Unimer avant fusion du 01/04 au 30/09/2010

La Monégasque Vanelli Maroc du 01/01 au 30/06/2010.

## I.4. Etats de synthèse semestriels consolidés du groupe Unimer

## I.4.1. Bilan au 30 juin 2011 (en K Dh)

ACTIF	31-déc.-10	30-juin-11
<b>Actif immobilisé</b>		
Immobilisations en non valeur	63 899	61 804
Ecart d'acquisition	409 573	398 476
Immobilisations incorporelles	158 838	158 506
Immobilisations corporelles	1 266 981	1 337 184
Immobilisations financières	40 753	41 253
Impôts différés actifs	1 313	882
	<b>1 941 357</b>	<b>1 998 105</b>
<b>Actif circulant</b>		
Stocks et en-cours	510 254	518 788
Clients et comptes rattachés	354 233	489 478
Autres créances et comptes de régularisation	446 934	352 416
Valeurs mobilières de placement	8 153	7 198
	<b>1 319 574</b>	<b>1 367 880</b>
<b>Trésorerie - actif</b>	<b>150 918</b>	<b>45 692</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>3 411 849</b>	<b>3 411 677</b>

PASSIF	31-déc.-10	30-juin-11
Capital	100 139	100 139
Primes d'émission, de fusion, d'apport	717 539	717 539
Réserves consolidées	131 364	119 398
Ecart de conversion	2 306	625
Résultat consolidé	9 753	7 996
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>961 101</b>	<b>945 697</b>
Dont : Capitaux propres part du groupe	829 632	807 726
Intérêts minoritaires	131 468	137 971
Dettes de financemet	878 762	903 828
Provisions pour risques et charges	6 704	5 596
Impôts différés passifs	6 231	5 834
	<b>891 697</b>	<b>915 258</b>
<b>Passif circulant</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	714 104	765 393
Autres dettes et comptes de régularisation	519 235	413 316
	<b>1 233 339</b>	<b>1 178 709</b>
<b>Trésorerie - passif</b>	<b>325 712</b>	<b>372 013</b>
<b>Total du passif</b>	<b>3 411 849</b>	<b>3 411 677</b>

## I.4.2. Compte de produits et charges au 30 juin 2011 (en K Dh)

Compte de résultat consolidé	30-juin-11
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>1 417 671</b>
Chiffre d'affaires	1 426 077
Variation de stocks de produits	(16 214)
Autres produits d'exploitation	7 808
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>(1 351 189)</b>
Achats et autres charges externes	(1 165 625)
Impôts et taxes	(7 025)
Charges de personnel	(126 600)
Autres charges d'exploitation	(682)
Dotations d'exploitation	(51 257)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>66 482</b>
<b>Charges financières nettes</b>	<b>(33 963)</b>
<b>Résultat courant des entreprises intégrées</b>	<b>32 519</b>
Résultat non courant	(1 254)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>31 265</b>
Impôt sur le résultat	(12 172)
<b>Résultat net des entreprises intégrées avant amortissement des écarts d'acquisition</b>	<b>19 093</b>
DEA des écarts d'acquisition	(11 097)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>7 996</b>
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>4 978</b>
<b>Intérêts minoritaires dans le résultat</b>	<b>3 018</b>

## II. Modèle du bulletin de souscription

### ORDRE DE SOUSCRIPTION FERME ET IRREVOCABLE N°.... relative à l'émission d'obligations d'Unimer SA

Dénomination ou Raison sociale :

N° de compte :

Téléphone :

Code d'identité<sup>31</sup> :

Nom et Prénom signataire :

Siège social :

Adresse (si différente du siège social) :

Nom du teneur de compte :

Dépositaire :

Fax :

Qualité souscripteur<sup>2</sup> :

Nature de documents exigés :

Fonction :

Mode de paiement :

<b>Emetteur</b>	Unimer SA
<b>Nombre</b>	3 500 titres
<b>Valeur nominale</b>	100 000 Dirhams
<b>Maturité</b>	7 ans
<b>Date de jouissance</b>	22 mars 2012
<b>Date d'échéance</b>	22 mars 2019
<b>Taux facial tranches A et C</b>	Révisable annuellement Pour la 1ère année, le taux d'intérêt facial est déterminé en référence au taux plein monétaire des BDT 52 semaines calculé sur la base de la courbe secondaire qui sera publiée par Bank Al Maghrib (Reuters et/ou site Internet) le 09 mars 2012, augmenté d'une prime de risque de 140 pbs. Le taux d'intérêt facial pour la 1 <sup>ère</sup> année sera publié au plus tard le 12 mars 2012 par la Société dans le journal l'Economiste. A chaque date de paiement du coupon, le taux de référence 52 semaines monétaire sera déterminé sur la base de la courbe secondaire telle que publiée par Bank Al-Maghrib 5 jours de bourse avant la date de paiement du coupon. Le taux de référence ainsi obtenu sera augmenté de la prime de risque de 140 points de base.
<b>Taux facial tranches B et D</b>	Taux fixe. Le taux d'intérêt facial est déterminé en référence à la courbe secondaire des BDT 7 ans telle qu'elle sera publiée le 09 mars 2012 par Bank Al-Maghrib, augmenté d'une prime de risque de 150 points de base. Le taux d'intérêt facial sera publié au plus tard le 12 mars 2012 par la Société dans le journal l'Economiste.
<b>Mode d'allocation</b>	Au prorata de la demande
Après avoir pris connaissance des modalités de souscription figurant dans la note d'information visée par le CDVM et disponible auprès du chef de file chargée de l'Opération, je vous prie de bien vouloir souscrire pour mon compte, à titre irrévocable :	

Type d'ordre	Tranche A - Cotée / taux révisable/In fine	Tranche B - Cotée / taux fixe/ Amortissement constant	Tranche C - Non cotée / taux révisable/In fine	Tranche D -non cotée/ taux fixe/ Amortissement constant
Nombre de titres demandés				
Montant global (en MAD)				

Nous souscrivons sous forme d'engagement ferme et irrévocable à l'émission d'obligations Unimer SA à hauteur du montant total ci-dessus.

Nous avons pris connaissance que, si les souscriptions dépassent le montant de l'émission, nous serons servis proportionnellement à notre demande.

Nous autorisons par la présente notre dépositaire à débiter notre compte du montant correspondant aux obligations Unimer SA qui nous seront attribués.

L'exécution du présent bulletin de souscription est conditionnée par la disponibilité des obligations Unimer SA.

#### **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.**

**Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca »**

A \_\_\_\_\_, le

Signature précédée de la mention « Lu et approuvé »

Signature et cachet du souscripteur

<sup>31</sup> Registre de commerce pour les personnes morales, Numéro et date d'agrément pour les OPCVM