

MUTANDIS SCA

ACTUALISATION N°1 DU DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2020

Enregistrement de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC, la présente actualisation du document de référence a été enregistrée par l'AMMC en date du 18 janvier 2022 sous la référence EN/EM/002/2022

Le document de référence enregistré par l'AMMC en date du 16/07/2021 sous la référence n° EN/EM/010/2021 n'a pas fait l'objet d'actualisation.

Le document de référence précité ainsi que ses actualisations ne peuvent servir de base pour effectuer du démarchage ou pour la collecte des ordres dans le cadre d'une opération financière que s'ils font partie d'un prospectus dument visé par l'AMMC.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS	3
DEFINITIONS	4
AVERTISSEMENT	5
PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES	6
I. LE GERANT	7
II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES	8
III. LES CONSEILLERS FINANCIERS	9
IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE	11
PARTIE II. PRINCIPAUX FAITS MARQUANTS INTERVENUS DEPUIS L'ENREGISTREMENT DU DOCUMENT DE REFERENCE 2020	12
I. ACTIONNARIAT ACTUEL	13
II. CAPITAL POTENTIEL DE LA SOCIETE	14
III. NEGOCIABILITE DES TITRES DE CAPITAL	14
IV. ENDETTEMENT	16
V. ENGAGEMENTS HORS BILAN	22
VI. NANTISSEMENTS D'ACTIFS ET AUTRES SURETES REELLES	22
VII. ORGANE DE DIRECTION	23
VIII. HISTORIQUE.....	24
IX. FILIALES DE MUTANDIS.....	25
X. GAMMES DE PRODUITS DE MUTANDIS	34
XI. STRATEGIE D'INVESTISSEMENT.....	36
PARTIE III. SITUATION FINANCIERE SEMESTRIELLE CONSOLIDEE DE MUTANDIS	38
I. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNES	39
II. ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDES	44
PARTIE IV. SITUATION FINANCIERE SEMESTRIELLE SOCIALE DE MUTANDIS	65
III. ANALYSE DES COMPTES SOCIAUX.....	66
III. INDICATEURS TRIMESTRIELS.....	75
PARTIE V. PERSPECTIVES	77
PARTIE VI. FAITS EXCEPTIONNELS	80
PARTIE VII. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES	82
PARTIE VIII. ANNEXES	84

ABREVIATIONS

AG	Assemblée Générale
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AMMC	Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
AWB	AttijariWafa Bank
BFR	Besoin en fonds de roulement
BoA	Bank of Africa
CA	Chiffre d'affaires
CMB Plastique	Carnaud MetalBox Plastique
EBE	Excédent brut d'exploitation
ETIC	Etats des Informations Complémentaires
HT	Hors taxes
IFRS	International Financial Reporting Standards
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
K	Millier(s)
LGMC	Les Grandes Marques et Conserveries Chérifiennes Réunies
M	Million(s)
MM	Milliard(s)
MAD	Dirham Marocain
RSW	Refrigerated Salted Water
SA	Société Anonyme
SARL	Société à Responsabilité Limitée
SARL AU	Société à Responsabilité Limitée à Associé Unique
SCA	Société en commandite par actions
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
TVP	Titres et valeurs de placement
VMP	Valeurs mobilières de placement

DEFINITIONS

Société / Groupe	Désigne Mutandis SCA, société en commandite par actions de droit marocain ou le Groupe Mutandis
Gérant	Désigne Mugest SARL AU, gérant de Mutandis
Loi 17-95	Désigne la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée
PET	Polyéthylène Téréphtalate, polymère de synthèse produit par polycondensation de l'éthylène glycol avec l'acide téréphtalique. Cette matière plastique est principalement utilisée pour la fabrication de bouteilles, flacons, pots, films et feuilles, fibres, etc. De la famille des thermoplastiques, le PET est recyclable.
Poisson pélagique	Catégorie de poisson évoluant à basse profondeur et se distinguant ainsi des poissons de fond. Les poissons pélagiques 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

AVERTISSEMENT

La présente actualisation modifie et complète les données contenues dans le document de référence relatif à l'exercice 2020 enregistré par l'AMMC en date du 16/07/2021 sous la référence n° EN/EM/010/2021.

Ledit document de référence n'a pas fait l'objet d'actualisation.

L'enregistrement du document de référence ou de ses actualisations et rectifications n'implique pas authentification des informations présentées. Il a été effectué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée.

L'attention du public est attirée sur le fait que le document de référence précité et ses actualisations ne peuvent servir de base pour le démarchage financier ou la collecte d'ordres de participation à une opération financière s'ils ne font pas partie d'un prospectus visé par l'AMMC.

Le document de référence peut faire l'objet d'actualisations ou de rectifications. Les utilisateurs dudit document de référence sont appelés à s'assurer de disposer, le cas échéant, desdites actualisations et rectifications.

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE GERANT

I.1. Identité

Raison sociale	Mugest SARL AU
Représentant légal	Adil DOUIRI
Fonction	Gérant
Adresse	22, boulevard Abdelkrim Khattabi - Casablanca
Numéro de téléphone	(+212) 05 22 98 43 88
Numéro de fax	(+212) 05 22 98 34 60
Adresse électronique	fmediouni@mutandis.com

I.2. Attestation

Objet : Actualisation n°1 du document de référence relatif à l'exercice 2020

Le gérant de Mutandis atteste que les données de la présente actualisation du document de référence dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité.

Par ailleurs, il atteste que le document de référence relatif à l'exercice 2020 tel qu'enregistré par l'AMMC en date du 16/07/2021 sous la référence EN/EM/010/2021 a été réexaminé et que l'ensemble des informations qu'il contient demeurent valides, hormis celles faisant l'objet de la présente actualisation.

Casablanca, le 10 janvier 2022

Mugest

Gérant

Représentée par Adil DOUIRI

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

II.1. Identité

Raison sociale	Fidaroc Grant Thornton	A. Saaidi & Associés
Prénoms et noms	Faiçal MEKOUAR	Bahaa SAAÏDI
Fonction	Associé	Associée
Adresse	7, Boulevard Driss Slaoui – Casablanca	4, place Maréchal, 20070, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0)5 22 54 48 80	+212 (0)5 22 27 99 16
Numéro de fax	+212 (0)5 22 22 10 24	+212 (0)5 22 20 58 90
Adresse électronique	faical.mekouar@ma.gt.com	b.saaidi@saaidi-associes.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2008	2008
Expiration du mandat actuel	Assemblée générale statuant sur les comptes 2023	Assemblée générale statuant sur les comptes 2023
Date du dernier renouvellement du mandat	1 ^{er} avril 2021	1 ^{er} avril 2021

II.2. Attestation

Objet : Attestation de concordance des commissaires aux comptes sur les informations comptables et financières contenues dans l'actualisation n°1 du document de référence de Mutandis relatif à l'exercice 2020

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente actualisation du document de référence 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 :

- La situation intermédiaire des comptes sociaux de Mutandis SCA ayant fait l'objet d'une revue limitée par nos soins au titre des semestres arrêtés aux 30 juin 2020 et 2021 ;
- La situation intermédiaire relative aux comptes consolidés du Groupe Mutandis ayant fait l'objet d'une revue limitée par nos soins au titre des semestres arrêtés aux 30 juin 2020 et 2021.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières fournies dans la présente actualisation du document de référence, avec les états de synthèse précités.

Casablanca, le 12 janvier 2022

Les Commissaires aux comptes

Faiçal MEKOUAR
Fidaroc Grant Thornton
Associé

Bahaa SAAÏDI
A. Saaidi et Associés
Associée

III. LES CONSEILLERS FINANCIERS

III.1. Identité

Dénomination ou raison sociale	CFG Finance	Attijari Finances Corp	Upline Corporate Finance
Représentant légal	Lotfi Lazrek	Idriss Berrada	Nabil Ahabchane
Fonction	Directeur	Directeur Général	Directeur Général
Adresse	5-7 rue Ibnou Toufail, Casablanca	163, avenue Hassan II – Casablanca	162, Boulevard d'Anfa, Angle Rue Molière - Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 92 27 50	+212 05 22 47 64 35/36	+212 05 22 99 71 71
Numéro de fax	+212 5 22 23 66 88	+212 05 22 47 64 32	+212 05 22 95 49 62
Adresse électronique	l.lazrek@cfgbank.com	i.berrada@attijari.ma	Nabil.ahabchane@uplinegroup.ma

III.2. Attestation

Objet : Actualisation n°1 du document de référence relatif à l'exercice 2020

La présente actualisation du document de référence de Mutandis SCA relatif à l'exercice 2020 tel qu'enregistré par l'AMMC en date du 16/07/2021 sous la référence EN/EM/010/2021 a été préparée par nos soins et sous notre responsabilité conjointe et solidaire. 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 du Groupe Mutandis à travers :

- Les requêtes d'informations et éléments de compréhension auprès des différentes structures de Mutandis ;
- Les situations intermédiaires des comptes semestriels sociaux et consolidés de Mutandis au 30 juin 2020 et au 30 juin 2021 ;
- Les indicateurs financiers de Mutandis au 30 septembre 2021 ;
- Les attestations d'examen limité des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés de Mutandis au 30 juin 2020 et 2021 ;
- Les procès-verbaux des Conseils de Surveillance, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires de Mutandis relatifs à l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement ;
- Les rapports établis par le Conseil de Surveillance de Mutandis relatifs à l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement ;
- Les rapports de gérance relatifs à l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement ;
- Les procès-verbaux des décisions de l'associé commandité de Mutandis relatifs à l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement ;
- Les décisions de gérance de Mutandis relatives à l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement.

Par ailleurs, nous attestons avoir procédé au réexamen du document de référence précité en effectuant les diligences nécessaires pour nous assurer que l'ensemble des informations qu'il contient demeurent valides, hormis celles faisant l'objet de la présente actualisation.

Il convient de noter qu'à la veille de l'Opération, Mutandis SCA détient une participation de 5,5% dans le capital de CFG Bank, maison mère de CFG Finance. Par ailleurs, M. Adil Douiri est également Président du Conseil d'Administration de CFG Bank. Enfin, Mme Souad Benbachir, membre du Conseil de Surveillance de Mutandis SCA, est également Directrice Générale de CFG Bank.

Il n'existe aucune autre relation financière et commerciale entre CFG Finance, Attijari Finances Corp, Upline Corporate Finance d'une part et Mutandis SCA d'autre part, hormis le mandat de conseil qui les lie. Par ailleurs, Attijari Finances Corp. a accompagné Mutandis SCA dans le cadre de l'opération d'acquisition de Season Brand à travers une relation contractuelle de conseil financier désormais terminée. Aussi, le financement partiel de l'acquisition de Season Brand a été réalisé par un crédit bancaire auprès d'Attijariwafa Bank et de Banque Centrale Populaire, actionnaires de référence respectivement d'Attijari Finances Corp. et Upline Corporate Finance.

Au vu des éléments ci-dessus, nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

Casablanca, le 13 janvier 2022

Lotfi Lazrek

Directeur

CFG Finance

Idriss Berrada

Directeur Général

Attijari Finances Corp

Nabil Ahabchane

Directeur Général

Upline Corporate Finance

IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Responsable	Fatima-Zahra MADIOUNI
Fonction	Directrice Générale - Fonctions support
Adresse	22, boulevard Abdelkrim Khattabi - Casablanca
Numéro de téléphone	(+212) 05 22 98 43 88
Numéro de fax	(+212) 05 22 98 34 60
Adresse électronique	fmediouni@mutandis.com

PARTIE II. PRINCIPAUX FAITS MARQUANTS INTERVENUS DEPUIS L'ENREGISTREMENT DU DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2020

I. ACTIONNARIAT ACTUEL

L'actionnariat de Mutandis SCA est composé uniquement d'actionnaires commanditaires. Mugest, en tant qu'associé commandité, ne détient aucune participation dans le capital social de la Société. Le tableau suivant présente l'actionnariat actuel de Mutandis SCA :

Nom ou raison sociale des actionnaires	2020		10/12/2021	
	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote
Bank of Africa	832 458	10,41%	832 458	10,41%
Adil Douiri	550 000	6,88%	637 989	7,98%
Amethis Maghreb Fund I	452 916	5,66%	452 916	5,66%
Patrimoine Gestion et Placement	546 977	6,84%	546 977	6,84%
RMA	582 355	7,28%	582 355	7,28%
Chaabi Capital Investissement	446 732	5,59%	0	0,00%
Best Financière	247 851	3,10%	247 851	3,10%
Autres actionnaires	4 337 448	54,24%	4 696 191	58,73%
TOTAL	7 996 737	100%	7 996 737	100%
<i>Dont Actionnaires membres du Conseil de surveillance</i>	n.d	n.d	73 490	0,92%
<i>Dont Actionnaires dirigeants¹</i>	27 525	0,34%	0	0,0%

Source : Mutandis

Au 10 décembre 2021, Chaabi Capital Investissement a vendu l'intégralité de sa participation (5,59% à fin 2020) dans la Société. Les dirigeants (hors M. Adil Douiri) ne détiennent plus aucune action Mutandis au 10 décembre 2021, contre 27 525 actions détenues à fin 2020 (0,34% du capital de la Société).

¹ Hors participation de M. Adil Douiri

II. CAPITAL POTENTIEL DE LA SOCIETE

Mugest, agissant en qualité de Gérant de la société Mutandis SCA, a pris en date du 15 septembre 2021 les décisions portant sur les principaux points suivants :

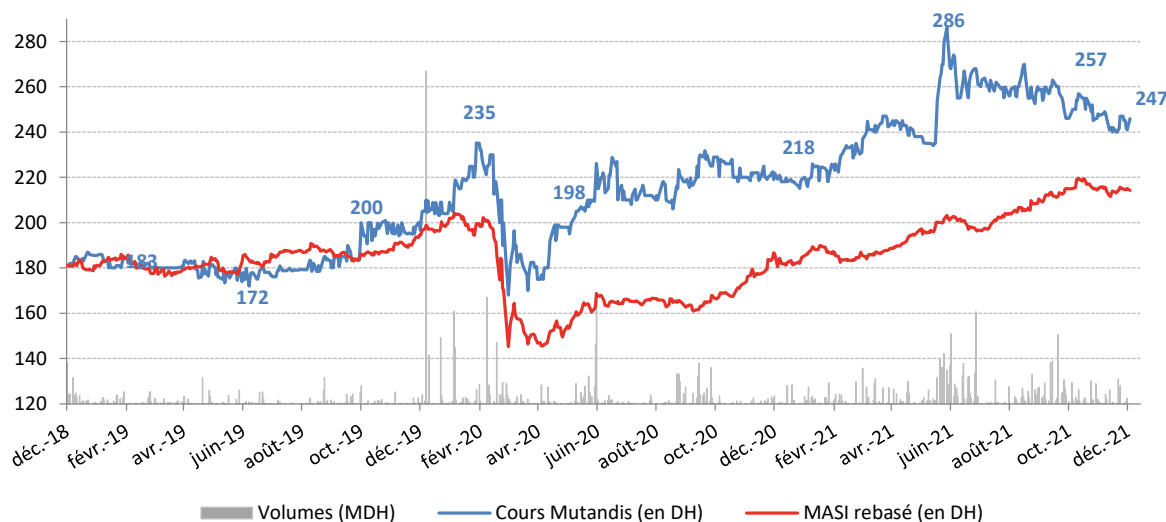
- Proposition d'autorisation d'une augmentation du capital social à hauteur d'un montant maximum (prime d'émission incluse) de 300.000.000 de dirhams, par l'émission d'actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, à émettre à un prix de souscription (prime d'émission incluse) compris dans une fourchette entre 240 dirhams et 300 dirhams par action, réservée au public avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires existants ;
- Proposition d'imputation des frais de l'augmentation du capital social d'un montant maximum (prime d'émission incluse) de 300.000.000 de dirhams sur le montant de la prime d'émission ;
- Proposition de modification de l'article 7 (Capital social) des statuts de la Société ;
- Convocation d'une Assemblée Générale Extraordinaire des commanditaires et de l'associé commandité pour le 8 novembre 2021 aux fins de délibérer sur l'opération d'augmentation de capital et ses modalités.

Les actionnaires commanditaires réunis en AGE et l'associé commandité ont approuvé en date du 8 novembre 2021, l'opération d'augmentation de capital réservée au public avec suppression du DPS. Il est à noter que conformément à l'article 188 de la loi 17-95, cette approbation est valable pour une durée 3 ans à compter de la date de tenue de ladite assemblée générale.

Le Gérant a constaté en date du 8 novembre 2021, la concordance du vote des actionnaires commanditaires et de l'associé commandité relative à l'autorisation d'une augmentation de capital réservée au public.

III. NEGOCIABILITE DES TITRES DE CAPITAL

Le graphique suivant présente l'évolution du cours du titre Mutandis SCA depuis l'introduction en bourse de la Société jusqu'au 20 décembre 2021 :



Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

Le tableau ci-dessous résume les principaux indicateurs boursiers de Mutandis SCA du 04/01/2021 au 20/12/2021 :

Indicateur (en dirhams)	Du 04/01/2021 au 20/12/2021
Nombre d'actions	7 996 737
Plus haut cours	286,0
Plus bas cours	215,1
Volumes échangés (MDH)	679,8
Volume quotidien moyen (MDH)[1]	2,8
Cours moyen pondéré[2]	253,4
Capitalisation boursière moyenne (MDH)[3]	2 026,6
Ratio de liquidité [4]	33,5%

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

NB : Les données présentées proviennent du marché central de la Bourse de Casablanca

[1] Volume quotidien moyen = Volumes échangés en n / nombre de jours de bourse

[2] Cours moyen pondéré = Volumes d'actions échangés en MDH / Nombre de titres échangés

[3] Capitalisation boursière moyenne = Cours moyen pondéré x nombre d'actions

[4] Ratio de liquidité = Volumes échangés en MDH / Capitalisation boursière moyenne en MDH

Le tableau ci-dessous présente le cours moyen pondéré 1 mois, 3 mois et 6 mois calculé à la date du 20 décembre 2021 :

Période	Cours moyen pondéré
1 mois	242,7
3 mois	252,6
6 mois	257,7

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

Le tableau ci-dessous indique le cours le plus haut et le plus bas par mois durant les six derniers mois se terminant fin novembre 2021 :

En mMAD	juin-21	juil.-21	août-21	sept.-21	oct.-21	nov.-21
Plus haut cours	286,0	268,0	267,6	270,0	263,0	255,0
Plus bas cours	235,0	255,1	255,1	252,6	246,0	241,0

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

Le tableau ci-dessous présente les volumes de transactions mensuelles sur les six derniers mois :

En mMAD	juin-21	juil.-21	août-21	sept.-21	oct.-21	nov.-21
Volumes échangés	161,0	93,8	32,1	75,9	90,9	35,9

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

IV. ENDETTEMENT

IV.1. Dette privée

CMB Plastique, filiale à 100% de Mutandis SCA, a procédé en octobre 2021 au renouvellement de l'émission d'un emprunt obligataire par placement privé d'un montant de 40 MMAD. Il est à noter qu'au 30 juin 2021, l'encours de l'emprunt obligataire s'élevait à 40 MMAD dont la date d'échéance était le 11 octobre 2021.

Les caractéristiques de l'émission renouvelée en octobre 2021 sont présentées dans le tableau ci-dessous :

Nature du titre	Emprunt obligataire
Date de jouissance	11-oct-21
Date d'échéance	11-oct-23
Montant	40 000 000 MAD
Maturité	2 ans
Taux d'intérêt facial	Taux fixe de 4,00% HT En référence au taux 2 ans calculé à partir de la courbe des taux de référence du marché secondaire des Bons du Trésor telle que publiée par Bank Al Maghrib en date du 22 septembre 2021, soit 1,75%, augmenté d'une prime de risque de 225 points de base, soit un taux de 4,00%
Prime de risque	225 pbs
Encours actuel	40 000 000 MAD
Garantie	n.a.
Mode de remboursement	<i>In fine</i>

Source : Mutandis

IV.2. Dette bancaire

Le tableau ci-dessous présente les caractéristiques des dettes financières du Groupe Mutandis à fin juin 2021 :

	Contrat 1	Contrat 2	Contrat 3	Contrat 4	Contrat 5	Contrat 6 ¹	Contrat 7	Contrat 8
Société	Distra	Distra	CMB Plastique	CMB Plastique	LGMC	LGMC	LGMC	LGMC
Type	Ligne de crédit à court terme	CMT	Crédit corporate	CMT	Ligne de crédit à court terme	SPOT	CMT	Affacturation TVA
Objet	Besoins d'exploitation	Renforcement du fonds de roulement	Financement de l'achat de stock	Renforcement du fonds de roulement	Le financement des besoins d'exploitation et le remboursement anticipé du CMT accordé par la même banque à la société le 12/06/2018 pour un montant initial de 19 500 000 MAD	Le financement des besoins d'exploitation	Renforcement du fonds de roulement	Financement du crédit TVA
Montant (en MAD)	60 000 000	60 000 000	25 000 000	30 000 000	50 000 000	50 000 000	60 000 000	14 489 630
Durée	12 mois renouvelable après accord préalable de la banque	5 ans	24 mois maximum à compter de la date du tirage	5 ans	12 mois renouvelable après accord préalable de la banque	6 mois	7 ans	5 ans
Taux	3,79% HT	Taux variable de 4,16% HT l'an capé à 4,66% l'an HT	4,10% HT l'an révisable annuellement à la date d'anniversaire sur la base de la variation du taux de référence, étant donné que le taux ne pourra excéder 4,60% HT	Taux fixe de 4,50% HT	3,79% HT	3,50% HT	Taux variable à 4,16% capé à 4,6%	3,50%

¹ Le contrat 6 figurant au niveau du document de référence relatif à l'exercice 2020 a été remboursé. Suite à ce remboursement, LGMC a conclu un nouveau contrat dont les caractéristiques sont présentées ci-dessus.

Date du 1er déblocage	20/05/2020	06/08/2020	31/10/2020	06/10/2020	20/05/2020	06/03/2021	01/07/2020	29/03/2018
Date d'échéance	20/05/2022 ¹	06/08/2025	31/10/2022	06/10/2025	20/05/2022 ²	02/03/2022	01/07/2027	31/03/2023
Montant total débloqué (en MAD)	60 000 000	60 000 000	25 000 000	30 000 000	50 000 000	50 000 000	60 000 000	14 489 630
Encours au 30/06/2021	60 000 000	51 852 000	18 750 000	25 500 000	50 000 000	50 000 000	51 852 917	2 897 925
Mode de remboursement	In fine	Échéances trimestrielles	Échéances semestrielles	Échéances trimestrielles	In fine	Échéances semestrielles	Échéances trimestrielles	Échéances annuelles
Conditions de remboursement anticipé	Remboursement anticipé partiel ou total sans pénalités	Remboursement anticipé partiel ou total moyennant la notification de la banque 30 jours calendaires précédent la date à laquelle le remboursement anticipé doit avoir lieu et le paiement d'une pénalité de 0,25% HT du montant objet du remboursement.	Remboursement anticipé partiel ou total sans pénalités sous réserve de notification 15 jours au préalable et paiement des intérêts échus sur le montant remboursé.	Remboursement anticipé partiel ou total moyennant la notification de la banque 30 jours calendaires précédent la date à laquelle le remboursement anticipé doit avoir lieu et le paiement d'une pénalité de 0,25% HT du montant objet du remboursement.	Remboursement anticipé partiel ou total sans préavis ni indemnités	Remboursement anticipé partiel ou total sans préavis ni indemnités	Remboursement anticipé partiel ou total sans préavis ni indemnités	Remboursement anticipé partiel ou total sans préavis ni indemnités
Garanties accordées	Néant	Lettre de confort de Mutandis	Garantie à 1ère demande à hauteur du montant du crédit et billet à ordre à hauteur du crédit	Lettre de confort de Mutandis	Néant	Néant	Lettre de confort de Mutandis	Quittance subrogative

¹ Contrat prorogé d'un an aux mêmes conditions

² Contrat prorogé d'un an aux mêmes conditions

Covenants	Néant	Néant	Situation nette comptable > 25% du capital social ; Fonds de roulement > 0 & Levier financier > 5	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
------------------	-------	-------	---	-------	-------	-------	-------	-------

Source : Mutandis

A noter qu'en date du 2 juin 2021, Mutandis et RAB Food Group ont signé un contrat prévoyant l'acquisition par Mutandis de 100% des parts de la société Season Brand LLC¹, société basée dans le New Jersey, aux États-Unis d'Amérique, pour un montant de l'ordre de 400 MMAD. Le *closing* de l'opération a été réalisé fin juillet 2021 et le prix d'acquisition définitif s'élève à 403 MMAD.

Cette opération a été financée en dirhams par un consortium de banques marocaines à hauteur de 370 MMAD. Le service de la dette résiduelle après réalisation de l'augmentation de capital envisagée sera assuré par les flux générés par Season (flux de dividendes). Les principales caractéristiques des dettes bancaires ayant servi à financer cette acquisition sont présentées dans le tableau ci-dessous :

	Contrat 9	Contrat 10
Société	Mutandis SCA	Mutandis SCA
Type	Ligne de crédit à court terme	Ligne de crédit à moyen terme
Objet	Financement d'une acquisition	Financement d'une acquisition
Montant (en MAD)	200 000 000	170 000 000
Durée	12 mois	6 ans et 6 mois dont 6 mois maximum de différé en capital
Taux	4,10% HT	5,0% HT
Date du 1er débloqué	27/07/2021	27/07/2021
Date d'échéance	27/07/2022	31/01/2028
Montant total débloqué (en MAD)	200 000 000	170 000 000
Encours (à la date la plus récente)	200 000 000	170 000 000
Mode de remboursement	In fine à la date d'échéance ou par anticipation à la date de réalisation de l'augmentation de capital	Remboursement annuel du principal et semestriel des intérêts
Conditions de remboursement anticipé	Remboursement anticipé partiel ou total sans pénalités si supérieur à 20 mdh	Remboursement anticipé partiel ou total sans pénalités si supérieur à 20 mdh
Garanties accordées	Nantissement de 899 930 actions Distras soit 100% des actions détenues par Mutandis SCA dans la société	

¹ Avant son acquisition par Mutandis, Season assurait déjà l'approvisionnement de ses produits au Maroc. L'acquisition a porté sur la marque Season, le besoin en fonds de roulement et les contrats salariés. Le personnel de Season basé aux USA se chargera de la gestion administrative de la société.

Covenants

Situation nette > 25% du capital social
Ratio d'endettement net consolidé < 50%
Dette nette consolidée / EBE consolidé < 4
Ratio de couverture du service de la dette > 1,2
Fonds de roulement > 0

Source : Mutandis

Le contrat 9 devrait faire l'objet d'un remboursement anticipé suite à l'augmentation de capital envisagée par la Société. Il est à noter qu'une main levée partielle portant sur 50% des actions nanties (Distra) sera accordée suite au remboursement du contrat 9.

L'évolution de la dette consolidée de Mutandis au 30 juin 2021 se présente comme suit :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Emprunts obligataires	-	-	n.a.
Emprunts auprès des établissements de crédit	151 303	124 838	-17,5%
Autres emprunts et dettes assimilées	-	-	n.a.
Emprunts et dettes financières	151 303	124 838	-17,5%
Emprunts auprès des établissements de crédit - part < 1 an	147 475	144 949	-1,7%
Emprunts obligataires < 1 an	39 600	39 600	0%
Intérêts courus et non échus à payer	6 482	4 552	-29,8%
Crédits de trésorerie	100 000	150 000	50,0%
Emprunts et crédits à moins d'un an	293 557	339 101	15,5%
Banques (soldes créditeurs)	68 782	119 618	73,9%
Dettes financières	513 642	583 557	13,6%

Source : Mutandis

Le tableau ci-dessous présente l'encours total des financements par leasing dont bénéficient les entités du Groupe à fin juin 2021 :

En KMAD	Mutandis SCA	LGMC	CMB Plastique	Distra
Encours des financements par leasing à fin juin 2021	914	6 746	6 549	1 228

Source : Mutandis

Le tableau ci-dessous présente l'encours total des facilités de caisse et découverts dont bénéficie le Groupe Mutandis à fin juin 2021 :

En KMAD	Mutandis SCA	LGMC	CMB Plastique	Distra
Encours des facilités de caisse & découverts au 30 juin 2021	50 000	14 330	58 710	38 795

Source : Mutandis

V. ENGAGEMENTS HORS BILAN

A la date d'actualisation du présent document de référence, les engagements financiers donnés hors opérations de crédit-bail sont les suivants :

- Engagement envers SGMB, dans le cadre d'un crédit octroyé à LGMC d'une valeur de 60 MMAD, en vue de maintenir l'équilibre de la structure financière de LGMC et de faire face au remboursement du crédit en cas de défaillance de la société ;
- Engagement envers SGMB, dans le cadre d'un crédit octroyé à CMB d'une valeur de 30 MMAD, en vue de maintenir l'équilibre de la structure financière de CMB et de faire face au remboursement du crédit en cas de défaillance de la société ;
- Engagement envers SGMB, dans le cadre d'un crédit octroyé à Distra d'une valeur de 60 MMAD, en vue de maintenir l'équilibre de la structure financière de Distra et de faire face au remboursement du crédit en cas de défaillance de la société ;
- Garantie à première demande au bénéfice de la Banque Centrale Populaire, dans le cadre du crédit conclu par la société CMB d'un montant maximum de 25 MMAD, en vue de maintenir l'équilibre de la structure financière de CMB Plastique et de faire face au remboursement du crédit, des intérêts, commissions et frais en cas de défaillance de la société ;
- Engagement envers la Banque Centrale Populaire et AttijariWafa Bank concernant la délégation des dividendes distribués par Distra, LGMC, CMB Plastique et Mutandis USA dans le cadre du crédit de 370 MMAD octroyé pour le financement de l'acquisition de Season en juillet 2021.

VI. NANTISSEMENTS D'ACTIFS ET AUTRES SURETES REELLES

Le tableau ci-dessous détaille les actions nanties par Mutandis SCA à la date d'actualisation du présent document de référence :

Actif	Fraction du capital	Société	Bénéficiaire	Montant couvert (en kMAD)	Date d'inscription	Type
90 782 titres CMB Plastique	48%	Mutandis SCA	SGMB	50 000	déc-13	Financement
153 813 titres LGMC	14%	Mutandis SCA	BCP	50 000	juin-17	Facilité de caisse
92 861 titres LGMC	9%	Mutandis SCA	BoA	20 000	juil-17	Facilité de caisse
899 930 titres Distra	100%	Mutandis SCA	BCP et AWB	370 000	juil-21	CMT CCT

Source : Mutandis

VII. ORGANE DE DIRECTION

Les autres mandats de Adil Douiri se présentent comme suit¹ :

Société	Mandat
CFG Bank	Président du Conseil d'Administration
Mugest	Gérant associé unique
Mutandis Palmeraie	Gérant unique
Résidences Dar Saada	Administrateur
Mutandis Automobile	Représentant de la société Mugest (gérant et associé commandité)
Mutatis	Représentant de la société Mugest (gérant et associé commandité)
Distra	Président du Conseil d'Administration, Administrateur et Administrateur représentant de Mugest et de Mutandis
CMB Plastique	Président du Conseil d'Administration, Administrateur et Administrateur représentant de Mugest et de Mutandis
LGMC	Président du Conseil d'Administration, Administrateur et Administrateur représentant de Mugest et de Mutandis
Univers Motors Asie	Administrateur et Administrateur représentant de Isham Finance
Univers Motors Distribution	Administrateur et Administrateur représentant de Isham Finance
Univers Motors Europe	Administrateur et Administrateur représentant de Isham Finance
ISHAM Finance	Directeur Général, Représentant de Mugest SARL AU, elle-même représentant de Mutandis Automobile, elle-même administrateur de Isham Finance
RISMA	Membre du Conseil de Surveillance

Source : Mutandis

¹ La liste des autres mandats de Adil Douiri présentée au niveau du document de référence relatif à l'exercice 2020 a été amendée afin de présenter l'exhaustivité des mandats détenus par M. Douiri à date.

VIII. HISTORIQUE

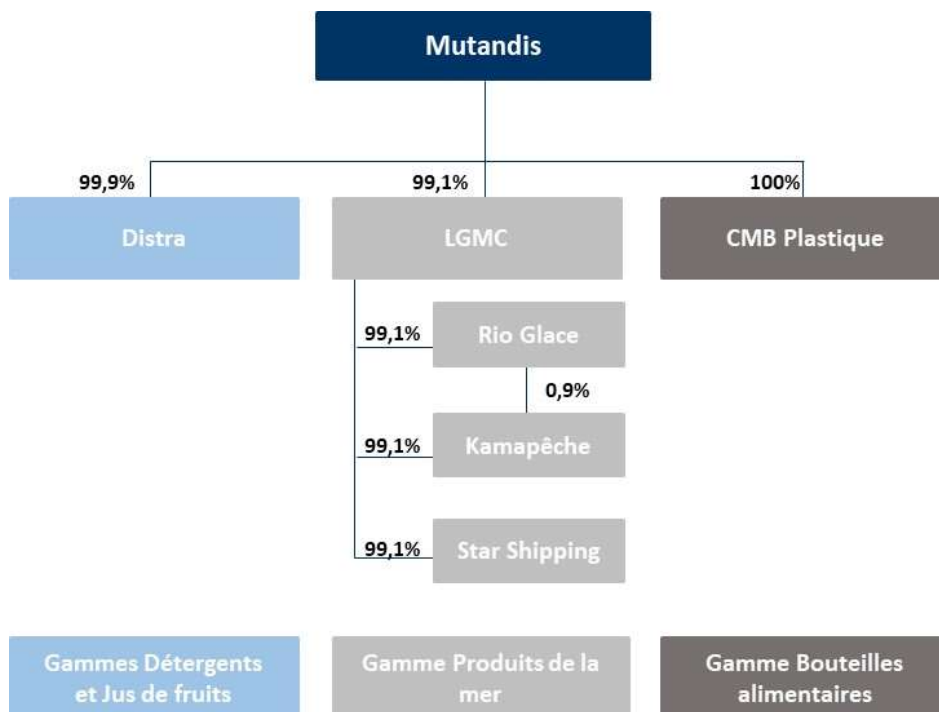
Le tableau suivant présente les principaux faits marquants du Groupe Mutandis depuis le début de l'année 2021 :

2021	<p>Signature avec RAB Food Group d'un contrat le 2 juin, prévoyant l'acquisition par Mutandis de 100% des parts de la société Season Brand LLC, société basée dans le New Jersey, aux États-Unis d'Amérique, pour un montant de l'ordre de 400 MMAD.</p> <p>Finalisation de l'acquisition par Mutandis de 100% des parts de la société Season Brand LLC fin juillet 2021. Le prix d'acquisition définitif s'élève à 403 MMAD. Cette opération a été notamment financée en dirhams par un consortium de banques marocaines à hauteur de 370 MMAD.</p> <p>Création de Mutandis USA en tant qu'holding de participation détenant 100% des titres de la société Season Brand LLC acquise par Mutandis.</p>
------	--

IX. FILIALES DE MUTANDIS

IX.1. Organigramme juridique de Mutandis

Au 30 juin 2021, l'organigramme juridique du Groupe Mutandis se présente comme suit ¹ :



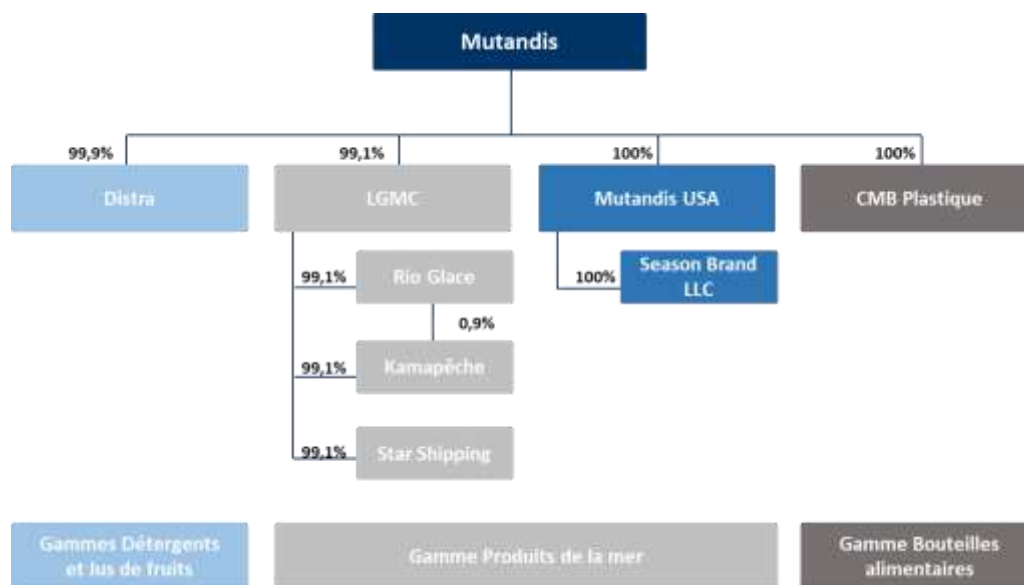
Source : Mutandis

Au 30 juin 2021, Mutandis détient d'autres participations dont, principalement, CFG Bank à hauteur de 5,5% et Fenyadi à hauteur de 45,3% du capital social².

¹ Les pourcentages présentés dans l'organigramme ci-contre sont des pourcentages d'intérêt

² Les titres de participation Fenyadi sont provisionnés à 100%

A la veille de l'enregistrement de la présente actualisation du document de référence relatif à l'exercice 2020, l'organigramme juridique du Groupe Mutandis se présente comme suit :



Source : Mutandis

Les indicateurs ci-après sont présentés au niveau social et incluent de ce fait des facturations intragroupe et des *management fees*. Il convient de se référer aux indicateurs consolidés par gamme présentés en partie III du présent document pour apprécier la performance financière des gammes de Mutandis.

IX.2. Distra

IX.2.1. Fiche signalétique

Dénomination sociale	Distra
Forme juridique	SA
Domaine d'activité	Hygiène et Jus de fruits
Siège social	5-7 rue Ibnou Toufail - Palmier Casablanca
Date de constitution	2000
Date d'acquisition	2008
Capital social au 30/06/2021 (kMAD)	90 000
Actionnariat au 30/06/2021	Mutandis SCA (99,9%)
Nombre d'actions et droits de vote détenus	899 930

Source : Mutandis

IX.2.2. Evolution des principaux indicateurs*

En kMAD	30/06/2020	30/06/2021	Var S1 20-21
Chiffre d'affaires	373 030,3	335 721,5	-10,0%
Excédent brut d'exploitation	24 390,0	17 887,0	-26,7%
Résultat d'exploitation	39 638,5	26 716,5	-32,6%
Résultat net	22 861,3	15 306,1	-33,0%
En kMAD	31/12/2020	30/06/2021	Var 31/12/20 - S1 21
Capital social	90 000,0	90 000,0	0,0%
Capitaux propres	117 552,1	115 756,5	-1,5%
Endettement net**	102 860,6	141 970,0	38,0%

Source : Mutandis

(*) Les indicateurs présentés ci-après incluent des facturations intragroupe et des management fees. Il convient de se référer aux indicateurs consolidés par gamme présentés en partie III pour apprécier la performance financière des gammes de Mutandis

(**) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Analyse des principales évolutions à fin juin 2021:

A fin juin 2021, le chiffre d'affaires est en recul de 10,0%, expliqué notamment par :

- La baisse de la gamme « Détergents » au S1 2021 s'explique notamment par une consommation plus accrue des détergents pendant la période de confinement sanitaire ;
- compensée par le rebond du chiffre d'affaires de la gamme « Jus de Fruits » lié au succès du repositionnement des marques Marrakech Pulp et Vitakids.

L'EBE affiche une baisse de 26,7% au S1 2021, expliquée notamment par la dégradation des marges sur coûts variables liée à la hausse des prix de certains intrants, compensée par la baisse des coûts fixes, dont notamment les charges salariales.

Le résultat net affiche une baisse de 33% au S1 2021, expliquée principalement par la baisse de l'EBE de 26,7% sur la période.

Les capitaux propres demeurent relativement stables au S1 2021 pour s'établir à 115 756,5 kMAD contre 117 552,1 kMAD au 31 décembre 2020.

L'endettement net affiche une hausse de 38% au 30 juin 2021, expliquée par les tirages effectués pour le lancement du programme d'investissement.

IX.3. LGMC

IX.3.1. Fiche signalétique

Dénomination sociale	LGMC Industries
Forme juridique	SA
Domaine d'activité	Agroalimentaire
Siège social	37, rue des Aït Ba Amrane, 20 300 Casablanca
Date de constitution	1946
Date d'acquisition	2009
Capital social au 30/06/2021 (kMAD)	140 588
Actionnariat au 30/06/2021	Mutandis SCA (99,1%)
Valeur nominal par action	130 MAD
Nombre d'actions et droits de vote détenus	1 072 053

Source : Mutandis

L'activité Produits de la mer est portée par LGMC et ses filiales : Rio Glace, Kamapêche et Star Shipping.

IX.3.2. Evolution des principaux indicateurs consolidés

En kMAD	30/06/2020	30/06/2021	Var S1 20-21
Chiffre d'affaires	224 760,3	199 698,6	-11,2%
Excédent brut d'exploitation	16 822,5	10 514,8	-37,5%
Résultat d'exploitation	3 675,4	-2 884,3	<-100%
Résultat net	-2 846,7	-5 263,6	-84,9%
En kMAD	31/12/2020	30/06/2021	Var 31/12/20 - S1 21
Capital social	140 588,5	140 588,5	0,0%
Capitaux propres	158 100,0	127 390,2	-19,4%
Endettement net*	163 015,5	138 483,6	-15,0%

Source : Mutandis / données consolidées du palier LGMC

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Analyse des principales évolutions à fin juin 2021 :

A fin juin 2021, le chiffre d'affaires affiche une baisse de 11,2%, expliquée notamment par la baisse des ventes de conserves de sardines et de maquereau, en lien avec les difficultés d'approvisionnement auprès de la pêche côtière. L'EBE est en baisse de 37,5%, en lien notamment avec la baisse du chiffre d'affaires et la hausse des prix de certains intrants, compensée par la baisse des charges fixes.

Le résultat net est en baisse pour s'établir à -5 263,6 kMAD au S1 2021, contre -2 846,7 kMAD au S1 2020, en lien avec les difficultés d'approvisionnement précitées et la hausse des prix de certains intrants.

Les capitaux propres affichent une baisse de 19,4% au S1 2021 par rapport au 31 décembre 2020 pour s'établir à 127 390,2 kMAD.

IX.3.3. Evolution des principaux indicateurs sociaux*

En kMAD	30/06/2020	30/06/2021	Var S1 20-21
Chiffre d'affaires	211 336,9	177 532,6	-16,0%
Excédent brut d'exploitation	15 979,9	7 909,5	-50,5%
Résultat d'exploitation	8 971,4	1 197,7	-86,6%
Résultat net	19 386,3	-502,0	<-100%
En kMAD	31/12/2020	30/06/2021	Var 31/12/20 - S1 21
Capital social	140 588,5	140 588,5	0,0%
Capitaux propres	237 282,0	211 365,9	-10,9%
Endettement net**	169 594,2	169 692,6	0,1%
<i>Dont CCA-Passif</i>	1 036,5	26 450,6	>100%

Source : Mutandis

(*Les indicateurs présentés ci-après incluent des facturations intragroupe et des management fees. Il convient de se référer aux indicateurs consolidés par gamme présentés en partie III pour apprécier la performance financière des gammes de Mutandis.

(**) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

IX.4. Rio Glace

IX.4.1. Fiche signalétique

Dénomination sociale	Rio Glace
Forme juridique	SARLAU
Domaine d'activité	Pêche pélagique
Siège social	Zone industrielle Dakhla
Date de constitution	2009
Date d'acquisition	2013
Capital social au 30/06/2021 (kMAD)	2 000
Actionnariat au 30/06/2021	LGMC (99,1%)
Nombre d'actions et droits de vote	20 000

Source : Mutandis

IX.4.2. Evolution des principaux indicateurs sociaux*

En kMAD	30/06/2020	30/06/2021	Var S1 20-21
Chiffre d'affaires	32 667,2	45 882,9	40,5%
Excédent brut d'exploitation	1 929,9	1 819,3	-5,7%
Résultat d'exploitation	1 009,9	968,1	-4,1%
Résultat net	1 074,4	931,4	-13,3%
En kMAD	31/12/2020	30/06/2021	Var 31/12/20 - S1 21
Capital social	2 000,0	2 000,0	0,0%
Capitaux propres	14 342,2	15 273,5	6,5%
Endettement net**	-753,1	-5 143,6	<-100%

Source : Mutandis

(*Les indicateurs présentés ci-après incluent des facturations intragroupe et des management fees. Il convient de se référer aux indicateurs consolidés par gamme présentés en partie III pour apprécier la performance financière des gammes de Mutandis.

(**) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Analyse des principales évolutions à fin juin 2021 :

A fin juin 2021, le chiffre d'affaires enregistre une hausse de 40,5% pour s'établir à 45 882,9 kMAD, expliquée notamment par la signature d'un contrat avec un bateau de pêche européen à Dakhla, permettant d'accroître les captures de poissons.

L'EBE est en baisse de 5,7% pour s'établir à 1 819,3 kMAD à fin juin 2021, malgré la hausse du chiffre d'affaires de 40,5% sur la période. Cette variation s'explique essentiellement par la hausse des prix de certains intrants (achats de poissons), conjuguée à une hausse des coûts fixes, notamment salariaux.

Le résultat net est en baisse de 13,3% à fin juin 2021, en lien notamment avec la baisse de l'EBE sur la période.

Les capitaux propres sont en hausse de 6,5% à fin juin 2021 pour s'établir à 15 273,5 kMAD contre 14 342,2 kMAD au 31 décembre 2020.

IX.5. Kamapêche

IX.5.1. Fiche signalétique

Dénomination sociale	Kamapêche
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Pêche pélagique
Siège social	Zone industrielle Dakhla lot n°100
Date de constitution	2013
Date d'acquisition	2014
Capital social au 30/06/2021 (kMAD)	92 805
Actionnariat au 30/06/2021	LGMC (99,1%)
Nombre d'actions et droits de vote	928 050

Source : Mutandis

IX.5.2. Evolution des principaux indicateurs sociaux*

En kMAD	30/06/2020	30/06/2021	Var S1 20-21
Chiffre d'affaires	7 310,0	11 787,2	61,2%
Excédent brut d'exploitation	-2 427,0	588,8	<-100%
Résultat d'exploitation	-5 086,9	-2 342,2	-54,0%
Résultat net	-5 277,0	-2 603,1	50,7%
En kMAD	31/12/2020	30/06/2021	Var 31/12/20 - S1 21
Capital social	92 805,0	92 805,0	0,0%
Capitaux propres	84 040,0	81 436,9	-3,1%
Endettement net**	4 510,4	10 206,9	>100%

Source : Mutandis

(*)Les indicateurs présentés ci-après incluent des facturations intragroupe et des management fees. Il convient de se référer aux indicateurs consolidés par gamme présentés en partie III pour apprécier la performance financière des gammes de Mutandis.

(**) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

A fin juin 2021, l'EBE est en hausse de plus de 100% pour atteindre 588,8 kMAD, porté essentiellement par l'amélioration du chiffre d'affaires (+61,2%), en lien avec la hausse des captures de 45% et une amélioration du mix de poisson pêché sur la période.

A fin juin 2021, le résultat net est en hausse de 50,7%, porté essentiellement par l'amélioration du chiffre d'affaires.

A fin juin 2021, les capitaux propres sont en baisse de 3,1% pour s'établir à 81 436,9 kMAD contre 84 040 kMAD au 31 décembre 2020.

A fin juin 2021, l'endettement net s'établit à 10 206,9 kMAD, contre 4 510,4 kMAD à fin 2020. Cette hausse s'explique essentiellement par la comptabilisation d'une avance en compte courant permettant à Kamapêche de financer les travaux de maintenance réalisés en début d'année.

IX.6. Star Shipping

IX.6.1. Fiche signalétique

Dénomination sociale	Star Shipping
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Pêche pélagique
Siège social	Zone industrielle Lot n°100 Hay Essalam Dakhla
Date de constitution	2014
Date d'acquisition	2014
Capital social au 30/06/2021 (kMAD)	65 010
Actionariat au 30/06/2021	LGMC (99,1%)
Nombre d'actions et droits de vote	650 100

Source : Mutandis

IX.6.2. Evolution des principaux indicateurs sociaux*

En kMAD	30/06/2020	30/06/2021	Var S1 20-21
Chiffre d'affaires	13 491,5	12 596,8	-6,6%
Excédent brut d'exploitation	1 339,8	197,3	-85,3%
Résultat d'exploitation	-1 250,1	-2 749,0	>100%
Résultat net	-1 530,4	-3 089,8	<-100%
En kMAD	31/12/2020	30/06/2021	Var 31/12/20 - S1 21
Capital social	65 010,0	65 010,0	0,0%
Capitaux propres	83 466,2	80 376,4	-3,7%
Endettement net**	3 151,2	8 148,3	>100%

Source : Mutandis

(*) Les indicateurs présentés ci-après incluent des facturations intragroupe et des management fees. Il convient de se référer aux indicateurs consolidés par gamme présentés en partie III pour apprécier la performance financière des gammes de Mutandis.

(**) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Analyse des principales évolutions à fin juin 2021 :

A fin juin 2021, l'EBE s'établit à 197,3 kMAD contre 1 339,8 kMAD à fin juin 2020. Cette baisse s'explique principalement par la baisse du chiffre d'affaires constatée sur la période (-6,6%) ainsi que la hausse des charges fixes sur la période liée à l'acquisition d'un filet pour le bateau exploité par la société.

A fin juin 2021, le résultat net est en baisse pour s'établir à -3 089,8 kMAD, contre -1 530 kMAD au 30 juin 2020, expliquée essentiellement par le recul de l'EBE.

A fin juin 2021, les capitaux propres sont en baisse de 3,7% pour s'établir à 80 376,4 kMAD contre 83 466,2 kMAD au 31 décembre 2020.

IX.7. CMB Plastique

IX.7.1. Fiche signalétique

Dénomination sociale	CMB Plastique
Forme juridique	SA
Domaine d'activité	Agroalimentaire / Emballages
Siège social	10,4 km ancienne route de Rabat, Sidi Bernoussi - Casablanca
Date de constitution	1998
Date d'acquisition	2009
Capital social au 30/06/2021 (kMAD)	19 000
Actionnariat au 30/06/2021	Mutandis SCA (100%)
Nombre d'actions et droits de vote détenus	189 992

Source : Mutandis

IX.7.2. Evolution des principaux indicateurs sociaux*

En kMAD	30/06/2020	30/06/2021	Var S1 20-21
Chiffre d'affaires	89 278,4	158 916,3	78,0%
Excédent brut d'exploitation	12 253,0	24 086,9	96,6%
Résultat d'exploitation	7 250,8	19 242,4	>100%
Résultat net	3 363,2	11 516,1	>100%
En kMAD	31/12/2020	30/06/2021	Var 31/12/20 - S1 21
Capital social	19 000,0	19 000,0	0,0%
Capitaux propres	55 790,1	64 231,2	15,1%
Endettement net**	87 562,1	142 165,1	62,4%

Source : Mutandis

(*Les indicateurs présentés ci-après incluent des facturations intragroupe et des management fees. Il convient de se référer aux indicateurs consolidés par gamme présentés en partie III pour apprécier la performance financière des gammes de Mutandis.

(**) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – trésorerie actif

Analyse des principales évolutions à fin juin 2021 :

A fin juin 2021, l'EBE s'établit à 24 086,9 kMAD, en hausse de 96,6% par rapport à la même période de l'exercice précédent. Cette évolution s'explique essentiellement par l'amélioration du chiffre d'affaires sur la période (+78%), en lien notamment avec (i) la levée progressive des restrictions sanitaires et (ii) la constitution d'un stock de PET préalablement à la forte hausse des prix de ce dernier sur le marché.

A fin juin 2021, le résultat net est en nette amélioration pour s'établir à 11 516,1 kMAD (contre 3 363,1 kMAD au 30 juin 2020) compte tenu notamment de l'amélioration du chiffre d'affaires.

A fin juin 2021, les capitaux propres sont en hausse de 15,1% pour s'établir à 64 231,2 kMAD contre 55 790,1 kMAD au 31 décembre 2020.

IX.8. Mutandis USA

Mutandis USA est une holding de participation qui détient 100% des titres de la société Season Brand LLC rachetée par le Groupe en juillet 2021. Mutandis USA est dirigée par un directeur général, occupant également les fonctions de Directeur Administratif et Financier. Cette dernière dispose d'un *board*, composé d'un président qui occupe également les fonctions de secrétaire et trésorier, et d'un directeur financier, conformément aux dispositions de la législation américaine.

IX.8.1. Fiche signalétique

Dénomination sociale	Mutandis USA
Forme juridique	INC
Domaine d'activité	Holding
Siège social	Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, New Castle Country, Delaware 19801, (USA)
Date de constitution	2021
Date d'acquisition	2021
Capital social actuel (USD)	0.1
Prime d'émission et réserves (kUSD)	20 297,04
Taux de change USD/MAD au 28/07/2021	8,973
Capital social actuel (MAD)	0,8973
Prime d'émission et réserves (kMAD)	182 125,35
Nombre d'actions et de droits de vote détenus	100
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat actuel	Mutandis SCA (100%)

Source : Mutandis

IX.8.2. Season Brand LLC

Season Brand LLC est une société basée dans le New Jersey, aux États-Unis d'Amérique, acquise par Mutandis en juillet 2021 pour un montant définitif de 403 MMAD. La marque Season, créée en 1921 (il y a 100 ans), est aujourd'hui le leader dans la vente de conserves de sardines « premium » aux USA. Cette gamme de produits représente environ 90% du chiffre d'affaires de la société.

Les produits sont distribués par les principales chaînes de supermarchés et de wholesaler clubs aux États-Unis, notamment par les deux leaders Costco Wholesale Club et Walmart. Season ne produit pas elle-même les conserves de poisson mais s'approvisionne dans plusieurs pays et en particulier au Maroc (préalablement à la réalisation de l'opération présentée ci-dessus), pays leader mondial de la conserve de sardines.

Cette acquisition permet à Mutandis d'augmenter sa taille actuelle de près d'un tiers et offrira à de nombreux exportateurs marocains de produits alimentaires l'accès direct aux principales chaînes américaines de distribution. La notoriété et la perception positive par le consommateur de cette marque vieille de 100 ans offrent des perspectives favorables d'élargissement des gammes de produits et de croissance à long terme de la marque. La consolidation de Season dans Mutandis ajoutera, sur une année pleine 480 MMAD au chiffre d'affaires du Groupe, 60 MMAD à son EBE et 45 MMAD¹ à son résultat net.

¹ Hors coûts liés au financement de l'acquisition.

Dénomination sociale	Season Brand LLC
Forme juridique	LLC
Domaine d'activité	Agroalimentaire
Siège social	Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, New Castle Country, Delaware 19801 (USA)
Date de constitution	1921
Date d'acquisition	Juillet 2021
Capital social actuel ¹	0
Prime d'émission et Réserves (en kUSD)	43 603,65
Taux de change USD/MAD au 28/07/2021	8,973
Prime d'émission et Réserves (en kMAD)	391 255,59
Nombre d'actions et de droits de vote détenus	Non applicable
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat actuel	Mutandis USA (100%)

Source : Mutandis

X. GAMMES DE PRODUITS DE MUTANDIS

X.1. Gamme Détergents

Le tableau suivant présente l'évolution des volumes de vente de la gamme « Détergents de Mutandis sur la période S1 2020 – S1 2021 par segment :

Volumes de ventes (en T)	S1 2020	S1 2021	Var
Marques propres	38 011,0	33 181,8	-12,7%
Marques De Distributeurs (MDD)	2 738,6	1 592,8	-41,8%
Total	40 749,7	34 774,6	-14,7%

Source : Mutandis

Les volumes de vente de détergents enregistrent une baisse au terme du 1er semestre 2021 comparativement au S1 2020 compte tenu de la surconsommation de détergents (eau de javel en particulier) observée pendant cette période liée à la crise sanitaire du Covid-19. Cette baisse est toutefois légèrement atténuée par le rebond de la principale catégorie au cours du T2 2021, à savoir la poudre lessive (+2% par rapport au T2 2020).

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires de la gamme « Détergents » de Mutandis sur la période S1 2020 – S1 2021 par segment :

Chiffres d'affaires (en mMAD)	S1 2020	S1 2021	Var
Marques propres	314,5	282,1	-10,3%
MDD	23,4	13,0	-44,6%
Total	337,9	295,1	-12,7%

Source : Mutandis

A noter que Mutandis œuvre de manière générale à l'alignement des volumes de production aux volumes vendus via un monitoring précis de la demande afin de permettre notamment l'optimisation de ses coûts de stockage.

X.2. Gamme Produits de la mer

Le tableau suivant présente l'évolution de la production en volume et en valeur de la gamme « Produits de la mer » de Mutandis sur la période S1 2020 – S1 2021 :

¹ La forme juridique de la société permet d'avoir un capital social nul, les fonds étant en réserves.

	S1 2020	S1 2021	Var
Quantité de poisson traitée (en T)	13 577,9	12 173,6	-10,3%
Production en millions de boîtes 125g	46,2	39,3	-15,0%
Production en mMAD	167,4	147,0	-12,2%

Source : Mutandis

Au 30 juin 2021, la production (en valeur) de la gamme « Produits de la mer » est en baisse (-12,2%) compte tenu des difficultés d'approvisionnement auprès de la pêche côtière rencontrées pendant la période analysée, malgré une forte demande. Ainsi, la quantité de poisson traitée enregistre une baisse de 10,3%.

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires de la gamme « Produits de la Mer » de Mutandis sur la période S1 2020 – S1 2021 :

Chiffres d'affaires (en mMAD)	S1 2020	S1 2021	Var
Chiffre d'affaires	224,9	199,7	-11,2%

Source : Mutandis

X.3. Gamme Bouteilles alimentaires

Le tableau suivant présente l'évolution des volumes des ventes de préformes et bouchons de la gamme « Bouteilles alimentaires » de Mutandis sur la période S1 2020 – S1 2021 :

En milliers d'unités	S1 2020	S1 2021	Var
Volumes de production de préformes	237 000,8	414 880,6	75,1%
Volumes de production de bouchons	141 971,2	157 271,2	10,8%

Source : Mutandis

Au terme du 1^{er} semestre 2021, les ventes de préformes et de bouchons s'inscrivent respectivement en hausse de 75,1% et 10,8% par rapport au S1 2020. Cette amélioration est notamment liée à une levée progressive des restrictions sanitaires (après la période de confinement général au T2 2020) favorable à la demande.

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires de la gamme « Bouteilles alimentaires » de Mutandis sur la période S1 2020 – S1 2021 :

Chiffres d'affaires (en mMAD)	S1 2020	S1 2021	Var
Préformes	79 487,2	146 568,3	84,4%
Bouchons	10 850,2	12 348,0	13,8%
Total	90 337,4	158 916,3	75,9%

Source : Mutandis

A noter que Mutandis œuvre de manière générale à l'alignement des volumes de production aux volumes vendus via un monitoring précis de la demande afin de permettre notamment l'optimisation de ses coûts de stockage.

X.4. Gamme Jus de fruits

Le tableau suivant présente l'évolution des volumes de ventes de la gamme « Jus de fruits » de Mutandis sur la période S1 2020 – S1 2021 :

Volumes de ventes (en T)	S1 2020	S1 2021	Var
Marques propres	4 996,8	5 696,1	14,0%
MDD	28,9	59,5	106,3%
Total	5 025,6	5 755,6	14,5%

Source : Mutandis

Au terme du 1^{er} semestre 2021, les volumes de ventes de la gamme « Jus de fruits » s'inscrivent en hausse de 14,5% par rapport au S1 2020. Cette amélioration est principalement liée au (i) succès du repositionnement des

marques « Marrakech pulp » et « Vitakids », bénéficiant de la réouverture des écoles et à (ii) la hausse des ventes à l'export (+34% vs S1 2020).

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires de la gamme « Jus de fruits » de Mutandis sur la période S1 2020 – S1 2021 :

Chiffre d'affaires (en mMAD)	S1 2020	S1 2021	Var
Marques propres	33,7	38,5	14,2%
MDD	0,1	0,3	92,7%
Total	33,9	38,8	14,6%

Source : Mutandis

XI. STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Les investissements réalisés par les gammes de produits du Groupe Mutandis au 30/06/2021 et au 30/09/2021 se présentent comme suit :

Investissements (en mMAD) ¹	2020	30/06/2021	30/09/2021
Investissements de croissance	52,2	4,5	7,3
<i>Détergents & jus</i>	41,5	2,7	4,9
<i>Produits de la mer</i>	5,2	1,8	2,4
<i>Bouteilles alimentaires</i>	5,5	-	-
Investissements de maintenance	17,4	9,0	11,9
<i>Détergents & jus</i>	0,7	1,4	2,1
<i>Produits de la mer</i>	15,0	7,6	7,7
<i>Bouteilles alimentaires</i>	1,7	-	2,2
Investissements de remplacement	5,7	3,4	3,9
<i>Détergents & jus</i>	5,7	0,3	0,7
<i>Produits de la mer</i>	0,0	3,1	3,2
<i>Bouteilles alimentaires</i>	0,0	-	-
Investissements d'amélioration	10,2	4,7	5,0
<i>Détergents & jus</i>	1,4	0,7	0,9
<i>Produits de la mer</i>	8,8	4,0	4,1
<i>Bouteilles alimentaires</i>	0,0	-	-
Autres investissements (Marketing, SI...)	15,0	4,0	11,3
<i>Détergents & jus</i>	11,8	3,0	8,0
<i>Produits de la mer</i>	1,8	0,5	1,6
<i>Bouteilles alimentaires</i>	1,3	0,6	1,7
Total	101	26	39

Source : Mutandis

¹ Investissements bruts cumulés (base comptes sociaux) hors retraitements de consolidation

Les investissements présentés ci-dessus s'entendent bruts cumulés (base sociale) hors retraitements de consolidation. La différence entre les investissements base sociale et consolidée provient principalement des différences de traitement suivants :

- les investissements en base consolidée IFRS incluent la variation de la dette sur les fournisseurs d'immobilisations (7 mMAD). Il est à noter que dans les comptes sociaux, l'impact lié à cette variation est inclut au niveau de la variation du BFR ;
- les achats de pièces de rechange (5 mMAD) sont comptabilisés en immobilisations en base consolidée IFRS alors qu'ils sont comptabilisés en charges en base sociale ;
- les avances sur achats d'immobilisations (3 mMAD) sont assimilées en base consolidée IFRS à des avances sur immobilisations alors qu'elles sont comptabilisées en base sociale en avances sur fournisseurs.

Au 30 juin 2021, les investissements réalisés par le Groupe Mutandis s'élevaient à 26 mMAD et correspondent principalement à (i) des investissements de maintenance et d'amélioration des outils de production et des bateaux du Groupe ainsi que (ii) des investissements en marketing afin de soutenir les marques propres.

En date du 2 juin 2021, Mutandis et RAB Food Group ont signé un contrat prévoyant l'acquisition par Mutandis de 100% des parts de la société Season Brand LLC, société basée dans le New Jersey, aux États-Unis d'Amérique, pour un montant de l'ordre de 400 MMAD. Le *closing* de l'opération a été réalisé fin juillet 2021 et le prix d'acquisition définitif s'élève à 403 MMAD.

Au 30 septembre 2021, les investissements réalisés par le Groupe Mutandis s'élevaient à 39 mMAD et correspondent principalement à (i) des investissements de maintenance à hauteur de 11,9 mMAD, (ii) des investissements en marketing afin de soutenir les marques propres à hauteur de 11,3 mMAD et (iii) des investissements de croissance à hauteur de 7,3 mMAD.

PARTIE III. SITUATION FINANCIERE SEMESTRIELLE CONSOLIDEE DE MUTANDIS

I. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNES

Indicateurs consolidés

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux indicateurs consolidés de Mutandis au 30 juin 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var.
Chiffre d'affaires	682 690	689 167	0,9%
EBE	104 549	99 389	-4,9%
<i>Taux de marge d'EBE</i>	<i>15,3%</i>	<i>14,4%</i>	0,9 pts
Résultat opérationnel courant	62 103	54 845	-11,7%
Résultat net consolidé	32 920	27 647	-16,0%
En KMAD	2020	juin-21	Var.
Capitaux propres	983 996	947 413	-3,7%
Endettement net*	429 304	448 369	4,4%

Source : Mutandis

*Endettement net = dettes financières non courantes + emprunts et crédit à moins d'un an + banques créditrices - VMP – trésorerie actif

L'analyse des principaux indicateurs du compte de résultat consolidé de Mutandis fait ressortir à fin juin 2021 :

- Une stabilisation du chiffre d'affaires qui s'établit à 689 167 kMAD ;
- Une baisse de l'EBE de 4,9% ;
- Une baisse du résultat opérationnel courant de 11,7% ;
- Une baisse du résultat net consolidé de 16,0%.

L'analyse des principaux indicateurs du bilan consolidé de Mutandis fait ressortir notamment une hausse de l'endettement net de 4,4%.

Indicateurs sociaux

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux indicateurs sociaux de Mutandis au 30 juin 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var.
Chiffre d'affaires	16 963	21 718	28,0%
Résultat financier	72 002	43 608	-39,4%
Résultat net	76 434	49 328	-35,5%
En KMAD	2020	juin-21	Var.
Capitaux propres	1 038 218	1 018 887	-1,9%
Endettement net	-25 490	-53 390	>100%

Source : Mutandis

*Endettement net = dettes de financement + trésorerie passif - TVP – trésorerie actif

L'analyse des principaux indicateurs du compte de résultat social de Mutandis fait ressortir à fin juin 2021 :

- Une hausse du chiffre d'affaires de 28% ;
- Une baisse du résultat financier de 39,4% ;
- Une baisse du résultat net de 35,5%.

L'analyse des principaux indicateurs du bilan consolidé de Mutandis fait notamment ressortir un endettement net de -53 390 kMAD à fin juin 2021.

ATTESTATIONS D'EXAMEN LIMITE

Comptes consolidés

Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire des comptes consolidés période du 1er janvier au 30 juin 2021

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée de la société MUTANDIS comprenant le bilan consolidé et le compte de résultat consolidé couvrant la période du 1^{er} janvier 2021 au 30 juin 2021. Cette situation intermédiaire préparée suivant le référentiel comptable IFRS fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 947.413 dont un bénéfice consolidé de KMAD 27.647.

Nous avons effectué notre mission d'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 intermédiaire des états consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus ne comportent pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entreprises 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.

Une filiale du groupe fait l'objet d'un contrôle fiscal au titre de l'IS et l'IR pour les exercices 2017 à 2020, et la TVA pour les exercices 2013 à 2020. À ce stade, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur le dénouement de ce contrôle et son impact sur le résultat et les capitaux propres du groupe au 30 juin 2021.

Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence de la situation décrite au paragraphe ci-dessus nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joint ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société MUTANDIS au 30 juin 2021, conformément au référentiel comptable IFRS.

Casablanca, le 13 août 2021,

Les Commissaires aux Comptes

Faïçal Mekouar

Fidaroc Grant Thornton
Associé

Bahaa Saaidi

A. Saaidi & Associés
Associée

Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire des comptes consolidés période du 1^{er} janvier au 30 juin 2020

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Mutandis comprenant le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, l'état du résultat global, le tableau de flux de trésorerie, l'état de variation des capitaux propres et les notes explicatives au terme du semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2020. Cette situation intermédiaire préparée suivant le référentiel comptable IFRS fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 948.275 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 32.920.

Nous avons effectué notre mission d'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 intermédiaire des états consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus ne comportent pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entreprises 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.

Une filiale du groupe fait l'objet d'un contrôle fiscal au titre de l'IS et l'IR pour les exercices 2017 à 2020, et la TVA pour les exercices 2013 à 2020. À ce stade, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur le dénouement de ce contrôle et son impact sur le résultat et les capitaux propres du groupe au 30 juin 2020.

Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence de la situation décrite au paragraphe ci-dessus nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joint ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société MUTANDIS au 30 juin 2020, conformément au référentiel comptable IFRS.

Casablanca, le 12 août 2020

Les Commissaires aux Comptes

Faïçal Mekouar
Fidaroc Grant Thornton
Associé

Bahaa Saaidi
A. Saaidi & Associés
Associée

Comptes sociaux

Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire des comptes sociaux période du 1er janvier au 30 juin 2021

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société MUTANDIS S.C.A comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1^{er} janvier 2021 au 30 juin 2021. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 1.018.887.487,52 dont un bénéfice net de MAD 49.328.215,28, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société.

Nous avons effectué notre mission d'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 intermédiaire des états consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus ne comportent pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entreprises 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 la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société MUTANDIS S.C.A au 30 juin 2021, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 13 août 2021,

Les Commissaires aux Comptes

Faiçal Mekouar

Fidaroc Grant Thornton

Associé

Bahaa Saaidi

A. Saaidi & Associés

Associée

Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire des comptes sociaux période du 1^{er} janvier au 30 juin 2020

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société MUTANDIS S.C.A comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1^{er} janvier 2021 au 30 juin 2020. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 1.033.330.510,28 dont un bénéfice net de MAD 76.433.882,47 relève de la responsabilité des organes de gestion de la société.

Nous avons effectué notre mission d'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 intermédiaire des états consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus ne comportent pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entreprises 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 la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société MUTANDIS S.C.A au 30 juin 2020, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 12 août 2020,

Les Commissaires aux Comptes

Faïçal Mekouar

Fidaroc Grant Thornton
Associé

Bahaa Saaidi

A. Saaidi & Associés
Associée

II. ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDES

Périmètre de consolidation

Le tableau suivant présente l'évolution du périmètre de consolidation de Mutandis sur la période 2020-30/06/2021 :

Entités	2020			juin-21		
	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle
Holding						
Mutandis	IG*	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Activité Détergents						
Distra	IG	99,99%	99,99%	IG	99,99%	99,99%
Activité Bouteilles alimentaires						
CMB	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Activité Produits de la mer						
LGMC	IG	99,13%	99,13%	IG	99,13%	99,13%
Star Shipping	IG	99,13%	100,00%	IG	99,13%	100,00%
Kama Pêche	IG	99,13%	100,00%	IG	99,13%	100,00%
Rio Glace	IG	99,13%	100,00%	IG	99,13%	100,00%

Source : Mutandis

(*) IG désigne intégration globale

Il convient de préciser que dans toutes les analyses qui vont suivre, le poste « Autres » correspond aux produits ou charges communes du Groupe portés par la holding Mutandis SCA.

I. ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultat consolidé de Mutandis sur la période S1 2020 – S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Chiffre d'affaires	682 690	689 167	0,9%
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	-25 792	-19 581	-24,1%
Autres produits de l'activité	1 059	812	-23,3%
Achats consommés	-384 045	-413 865	7,8%
Autres charges externes	-66 890	-57 641	-13,8%
Valeur ajoutée	207 024	198 891	-3,9%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>30,3%</i>	<i>28,9%</i>	
Charges de personnel	-99 427	-96 376	-3,1%
Impôts et taxes	-3 047	-3 126	2,6%
Excédent brut d'exploitation	104 549	99 389	-4,9%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>15,3%</i>	<i>14,4%</i>	
Dotations aux amortissements	-40 585	-42 359	4,4%
Dotations nettes de reprises aux provisions courantes	-409	47	n.a.
Autres produits et charges d'exploitation	-1 452	-2 232	-53,7%
Résultat opérationnel courant (ou résultat d'exploitation)	62 103	54 845	-11,7%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>9,1%</i>	<i>8,0%</i>	
Résultat sur cession de participations consolidées	-	-	n.a.
Autres produits et charges opérationnels	-3 805	-258	93,2%
Résultat opérationnel	58 298	54 586	-6,4%
Résultat financier des activités opérationnelles	-13 781	-4 562	66,9%
Résultat financier du portefeuille financier	-164	-7 974	<100%
Résultat financier consolidé	-13 945	-12 536	10,1%
Résultat avant impôts	44 353	42 051	-5,2%
Impôt sur les bénéfices	-11 433	-14 404	26,0%
Résultat après impôts	32 920	27 647	-16,0%
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	n.a.
Résultat net	32 920	27 647	-16,0%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,0%</i>	
Dont résultat net part du Groupe	32 914	27 643	-16,0%
Dont part des minoritaires	5	4	-31,3%
Résultat net courant (*)	36 596	31 484	-14,0%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>5,4%</i>	<i>4,6%</i>	

Source : Mutandis

* Résultat net courant = Résultat net hors écritures spécifiques à l'IFRS (impôts différés) et hors éléments non courants

I.1. Chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires par gamme de produits sur la période S1 2020 – S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Détergents	337 660	295 114	-12,6%
Produits de la mer	224 879	199 699	-11,2%
<i>LGMC</i>	211 283	177 533	-16,0%
<i>Kamapêche</i>	74	165	>100%
<i>RioGlace</i>	13 423	21 860	62,9%
<i>Star Shipping</i>	99	140	42,3%
Bouteilles alimentaires	85 333	154 605	81,2%
Jus de fruits	33 886	38 826	14,6%
Autres	932	922	-1,1%
Chiffre d'affaires total	682 690	689 167	0,9%

Source : Mutandis

Au 30 juin 2021, le chiffre d'affaires consolidé¹ de Mutandis s'établit à 689 167 KMAD, stable par rapport à la même période de l'exercice précédent. La diversité des gammes de produits de grande consommation contribue notamment à la stabilité du chiffre d'affaires. Ce dernier se compose des gammes de produits suivantes :

- Détergents qui a réalisé un chiffre d'affaires en baisse à 12,6% pour atteindre 295 114 KMAD à fin juin 2021. Cette baisse s'explique essentiellement par une activité au 1^{er} semestre 2020 « exceptionnelle » du fait de la surconsommation de détergents (eau de javel notamment) pendant la période de confinement sanitaire, atténuée par le rebond de la principale catégorie au cours du T2 2021, à savoir la poudre lessive (+2% par rapport au T2 2020).
- Produits de la mer qui a affiché un chiffre d'affaires en baisse de 11,2% pour atteindre 199 699 KMAD à fin juin 2021. Ce recul s'explique notamment par les difficultés d'approvisionnement auprès de la pêche côtière artisanale, en dépit d'une forte demande des produits commercialisés. Les RSW enregistrent une hausse des captures, entraînant une amélioration des ventes des produits accessoires, en hausse de +23% par rapport à fin juin 2020.
- Bouteilles alimentaires qui a enregistré une hausse de son chiffre d'affaires de 81,2% par rapport au S1 2020 pour atteindre 154 605 KMAD à fin juin 2021. Ce fort rebond s'explique principalement par une levée progressive des restrictions sanitaires (en comparaison avec le confinement au T2 2020).
- Jus de fruits qui a réalisé un chiffre d'affaires en hausse de 14,6% pour atteindre 38 826 KMAD à fin juin 2021. Cette hausse est tirée notamment par le succès du repositionnement des marques Marrakech pulp et Vitakids suite à la réouverture des écoles.

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires entre les ventes à l'export et locales par gamme de produits sur la période S1 2020 – S1 2021 :

En KMAD	juin-20		juin-21	
	Local	Export	Local	Export
Détergents	334 984	2 677	291 375	3 739
Produits de la mer	28 369	196 510	34 769	164 930
Bouteilles alimentaires	75 932	9 401	146 320	8 286
Jus de fruits	29 727	4 159	32 880	5 946
Autres	932	-	922	-
Total	469 944	212 747	506 266	182 900

¹ Usuellement, le chiffre d'affaires du premier semestre représente 48% du chiffre d'affaires annuel (moyenne 2018-2020).

Chiffre d'affaires total	682 690	689 167
---------------------------------	----------------	----------------

Source : Mutandis

Le Groupe Mutandis a réalisé en moyenne 29% de son chiffre d'affaires à l'export sur la période S1 2020 – S1 2021 principalement tiré par :

- Les exportations de la gamme Produits de la mer (avec 85% en moyenne de son chiffre d'affaires réalisé à l'export sur la période) ;
- Les exportations de la gamme Jus de fruits (avec 13,8% en moyenne de son chiffre d'affaires réalisé à l'export sur la période) ;
- Les exportations de la gamme Bouteilles alimentaires (avec 8,2% en moyenne de son chiffre d'affaires réalisé à l'export sur la période).

A noter que la baisse du chiffre d'affaires à l'export de la gamme Produits de la mer est liée aux difficultés d'approvisionnement rencontrées auprès de la pêche côtière malgré une forte demande sur la période analysée.

I.2. Achats consommés

Le tableau ci-dessous présente la répartition des achats consommés par gamme sur la période S1 2020 – S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Détergents	177 936	169 164	-4,9%
<i>en % du CA Détergents</i>	<i>52,7%</i>	<i>57,3%</i>	<i>4,6 pts</i>
Produits de la mer	125 925	115 439	-8,3%
<i>en % du CA Produits de la mer</i>	<i>56,0%</i>	<i>57,8%</i>	<i>1,8 pts</i>
Bouteilles alimentaires	58 658	106 000	80,7%
<i>en % du CA Bouteilles alimentaires</i>	<i>68,7%</i>	<i>68,6%</i>	<i>-0,2 pts</i>
Jus de fruits	21 107	23 203	9,9%
<i>en % du CA Jus de fruits</i>	<i>62,3%</i>	<i>59,8%</i>	<i>-2,5 pts</i>
Autres	418	59	-85,9%
Achats consommés	384 045	413 865	7,8%
<i>en % du CA total</i>	<i>56,3%</i>	<i>60,1%</i>	<i>3,8 pts</i>

Source : Mutandis

Au 30 juin 2021, les achats consommés du Groupe s'établissent à 413 865 KMAD, en hausse de 7,8% par rapport au S1 2020. Le taux de marge sur achats consommés s'élève à 39,9%, en baisse de 3,8 points par rapport à la période précédente, compte tenu notamment de la hausse des prix de certains intrants.

Les achats consommés des gammes « Détergents » et « Produits de la mer » sont en baisse de 4,9% et 8,3% respectivement, en lien avec la baisse du chiffre d'affaires sur la période, tandis que ceux des gammes « Bouteilles alimentaires » et « Jus de fruits » sont en hausse de 80,7% et 9,9% respectivement, en lien avec la hausse du chiffre d'affaires sur la période.

Au 30 juin 2021, les taux de marge sur achats consommés des gammes « Détergents » et « Produits de la mer » sont en baisse par rapport au S1 2020, expliquée notamment par la hausse des prix des intrants de ces deux gammes, dont notamment le prix des boîtes en fer, des huiles et des produits pétroliers. Le taux de marge de la gamme « Bouteilles alimentaires » reste stable sur la période analysée, tandis que celui de la gamme « Jus de fruits » enregistre une hausse de 2,5 points malgré la hausse du prix des matières premières et ce notamment, en raison de la hausse du chiffre d'affaires associé (+14,6% sur la période analysée).

I.3. Autres charges externes

Le tableau ci-dessous présente le détail des autres charges externes sur la période S1 2020 – S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Charges de locations	2 051	2 026	-1,2%
Déplacements, missions et réceptions	5 151	5 580	8,3%
Entretiens et réparations	5 128	6 337	23,6%
Publicité et charges publicitaires	19 402	12 667	-34,7%
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	6 898	2 995	-56,6%
Transport	23 701	24 060	1,5%
Divers	4 559	3 977	-12,8%
Autres charges externes	66 890	57 641	-13,8%

Source : Mutandis

A fin juin 2021, les autres charges externes s'établissent à 57 641 KMAD, en baisse de 13,8% par rapport à fin juin 2020. Cette variation s'explique principalement par la baisse des postes (i) Rémunération d'intermédiaires et honoraires et (ii) Publicité et charges publicitaires, s'inscrivant dans le cadre de la réduction des coûts fixes du Groupe.

I.4. Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la valeur ajoutée sur la période S1 2020 – S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Chiffre d'affaires	682 690	689 167	0,9%
+ Variation des stocks d'encours	-25 792	-19 581	-24,1%
+ Autres produits de l'activité	1 059	812	-23,3%
- Achats consommés	-384 045	-413 865	7,8%
- Charges externes	-66 890	-57 641	-13,8%
Valeur ajoutée	207 024	198 891	-3,9%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>30,3%</i>	<i>28,9%</i>	<i>-1,5 pts</i>

Source : Mutandis

Le tableau ci-dessous présente la contribution à la valeur ajoutée par gamme de produits sur la période S1 2020 – S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Détergents	115 032	104 600	-9,1%
Produits de la mer	61 971	45 877	-26,0%
Bouteilles alimentaires	24 039	39 092	62,6%
Jus de fruits	7 100	10 016	41,1%
Autres	-1 119	-694	-38,0%
Valeur ajoutée	207 024	198 891	-3,9%

Source : Mutandis

Au 30 juin 2021, la valeur ajoutée globale baisse de 3,9% pour atteindre 198 891 KMAD. Cette variation s'explique notamment par la hausse des achats consommés consécutive à la hausse des prix de certaines matières premières, conjuguée à un chiffre d'affaires stable par rapport au S1 2020.

La valeur ajoutée des gammes « Bouteilles alimentaires » et « Jus de fruits » s'élève respectivement à 39 092 KMAD et à 10 016 KMAD, soit une contribution à hauteur de 19,7% et 5% de la valeur ajoutée totale du Groupe

contre 11,6% et 3,4% respectivement au 30 juin 2020. L'évolution de la contribution de ces gammes de produits à la valeur ajoutée du Groupe est consécutive à la hausse de leurs chiffres d'affaires de 81,2% et 14,6% respectivement, partiellement compensée par la hausse des achats consommés de 80,7% et 9,9% respectivement. La valeur ajoutée des gammes « Détergents » et « Produits de la mer » s'élève respectivement à 104 600 KMAD et 45 877 KMAD, soit une contribution à hauteur de 52,6% et 23,1% de la valeur ajoutée totale du Groupe, contre 55,6% et 29,9% respectivement au 30 juin 2020. L'évolution de la contribution de ces gammes de produits à la valeur ajoutée du Groupe est consécutive à la baisse de leurs chiffres d'affaires de 12,6% et 11,2% respectivement, partiellement compensée par la baisse des achats consommés de 4,9% et 8,3% respectivement.

I.5. Excédent brut d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation sur la période S1 2020 –S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Valeur ajoutée	207 024	198 891	-3,9%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>30,3%</i>	<i>28,9%</i>	<i>-1,5 pts</i>
Charges de personnel	-99 427	-96 376	-3,1%
Impôts et taxes	-3 047	-3 126	2,6%
EBE	104 549	99 389	-4,9%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>15,3%</i>	<i>14,4%</i>	<i>-0,9 pts</i>

Source : Mutandis

Au 30 juin 2021, l'excédent brut d'exploitation est en baisse de 4,9% et s'établit à 99 389 KMAD, principalement expliquée par :

- Une dégradation de la marge sur coûts variables relative aux gammes « Détergents » et « Produits de la mer » en lien avec la hausse des prix de certains intrants ;
- Compensée en partie par la baisse des coûts fixes, dont les charges de personnel, à travers notamment la réduction des parts variables des salaires.

La répartition de l'EBE consolidé par gamme est présentée au niveau du tableau suivant :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Détergents	68 750	54 491	-20,7%
<i>en % EBE</i>	<i>65,8%</i>	<i>54,8%</i>	<i>-10,9 pts</i>
Produits de la mer	19 249	12 374	-35,7%
<i>en % EBE</i>	<i>18,4%</i>	<i>12,4%</i>	<i>-6,0 pts</i>
Bouteilles alimentaires	17 903	32 295	80,4%
<i>en % EBE</i>	<i>17,1%</i>	<i>32,5%</i>	<i>15,4 pts</i>
Jus de fruits	3 420	5 240	53,2%
<i>en % EBE</i>	<i>3,3%</i>	<i>5,3%</i>	<i>2,0 pts</i>
Autres	-4 772	-5 010	5,0%
<i>en % EBE</i>	<i>-4,6%</i>	<i>-5,0%</i>	<i>-0,5 pts</i>
EBE	104 549	99 389	-4,9%

Source : Mutandis

Au 30 juin 2021, la variation de l'EBE résulte principalement de la baisse enregistrée par les gammes Détergents et Produits de la mer suite respectivement à (i) un retour à un rythme normal de consommation d'eau de javel notamment après la surconsommation enregistrée au S1 2020 et (ii) aux difficultés d'approvisionnement auprès de la pêche côtière artisanale malgré une forte demande des produits commercialisés par le Groupe. Par ailleurs,

les gammes Jus de fruits et Bouteilles alimentaires enregistrent une hausse de leurs EBE de 53,2% et 80,4% respectivement, portées notamment par la levée progressive des restrictions sanitaires ayant eu un impact favorable sur la demande.

I.6. Dotations aux amortissements et aux provisions

La contribution des gammes aux dotations aux amortissements et aux provisions sur la période S1 2020 –S1 2021 se présente comme suit :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Détergents	15 191	15 691	3,3%
Produits de la mer	12 734	13 928	9,4%
Bouteilles alimentaires	6 930	6 206	-10,5%
Jus de fruits	4 447	5 248	18,0%
Autres	1 283	1 286	0,2%
Dotations amortissements	40 585	42 359	4,4%
Détergents	-	90	n.a.
Produits de la mer	409	-170	n.a.
Bouteilles alimentaires	-	-	n.a.
Jus de fruits	-	-	n.a.
Autres	-	33	n.a.
Dotations nettes de reprises aux provisions courantes	409	-47	n.a.
Dotations aux amortissements et aux provisions nettes	40 994	42 313	3,2%

Source : Mutandis

A fin juin 2021, les dotations aux amortissements et aux provisions nettes affichent une hausse de 3,2% et ressortent ainsi à 42 313 KMAD. Cette légère hausse est consécutive aux programmes de développement engagés en 2019 et dont la réalisation s'est poursuivie en 2020.

I.7. Résultat opérationnel courant

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat opérationnel courant de Mutandis sur la période S1 2020 –S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Excédent brut d'exploitation	104 549	99 389	-4,9%
Dotations aux amortissements et aux provisions nettes	-40 994	-42 313	3,2%
Autres produits et charges d'exploitations	-1 452	-2 232	-53,7%
Résultat opérationnel courant	62 103	54 845	-11,7%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>9,1%</i>	<i>8,0%</i>	<i>-1,1 pts</i>

Source : Mutandis

Le poste « Autres produits et charges d'exploitation » inclut essentiellement les jetons de présence versés aux administrateurs. Ces derniers enregistrent une hausse de 53,7% à fin juin 2021 expliquée notamment par la désignation de nouveaux administrateurs.

La contribution des gammes au résultat opérationnel courant sur la période S1 2020 –S1 2021 se présente comme suit :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Détergents	53 481	37 952	-29,0%
<i>en % résultat opérationnel courant</i>	<i>86,1%</i>	<i>69,2%</i>	<i>-16,9 pts</i>
Produits de la mer	5 355	-2 134	n.a.
<i>en % résultat opérationnel courant</i>	<i>8,6%</i>	<i>-3,9%</i>	<i>-12,5 pts</i>
Bouteilles alimentaires	10 473	25 589	>100%
<i>en % résultat opérationnel courant</i>	<i>16,9%</i>	<i>46,7%</i>	<i>29,8 pts</i>
Jus de fruits	-1 026	-8	99,2%
<i>en % résultat opérationnel courant</i>	<i>-1,7%</i>	<i>0,0%</i>	<i>1,6 pts</i>
Autres	-6 180	-6 553	-6,0%
<i>en % résultat opérationnel courant</i>	<i>-10,0%</i>	<i>-11,9%</i>	<i>-2,0 pts</i>
Résultat opérationnel courant	62 103	54 845	-11,7%

Source : Mutandis

Au 30 juin 2021, le résultat opérationnel courant diminue de 11,7% et s'établit à 54 845 KMAD. La baisse du résultat opérationnel courant est principalement due à la baisse des contributions des gammes Détergents et Produits de la mer, atténuée par la hausse de la contribution de la gamme Bouteilles alimentaires qui passe de 10 473 KMAD à 25 589 KMAD.

I.8. Résultat opérationnel

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat opérationnel sur la période S1 2020 –S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Résultat opérationnel courant	62 103	54 845	-11,7%
Résultat sur cession de participations consolidées	-	-	n.a.
Autres produits et charges opérationnels	-3 805	-258	93,2%
Résultat opérationnel	58 298	54 586	-6,4%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>8,5%</i>	<i>7,9%</i>	<i>-0,6 pts</i>

Source : Mutandis

Les autres produits et charges opérationnels s'établissent à 258 KMAD à fin juin 2021, contre -3 805 KMAD à fin juin 2020. Cette évolution s'explique essentiellement par le versement d'une partie du don exceptionnel d'un montant total de 10 mMAD au profit du fonds de lutte contre la covid-19. Il est à noter que la totalité du don a été versé en 2020.

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat opérationnel par gamme sur la période S1 2020 –S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Détergents	52 758	39 239	-25,6%
Produits de la mer	5 984	-2 832	n.a.
Bouteilles alimentaires	10 781	25 366	>100%
Jus de fruits	-1 026	-582	-43,3%
Autres	-10 199	-6 605	-35,2%
Résultat opérationnel	58 298	54 586	-6,4%

Source : Mutandis

Au 30 juin 2021, le résultat opérationnel s'établit à 54 586 KMAD, en baisse de 6,4% par rapport à juin 2020.

I.9. Résultat financier consolidé

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier sur la période S1 2020 –S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	6	2	-71,7%
Charges d'intérêts	-11 174	-11 858	6,1%
Autres produits et charges	-2 777	-679	75,5%
Résultat financier consolidé	-13 945	-12 536	10,1%

Source : Mutandis

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier par gamme sur la période S1 2020 –S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Détergents	-7 699	-7 071	8,2%
Produits de la mer	-3 061	5 975	n.a.
Bouteilles alimentaires	-3 022	-3 393	-12,3%
Jus de fruits	-	-	n.a.
Autres	-164	-8 046	<100%
Résultat financier consolidé	-13 945	-12 536	10,1%

Source : Mutandis

Il convient de distinguer le résultat financier issu du portefeuille financier et le résultat financier des activités opérationnelles, tous deux sont présentés dans le tableau ci-après :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Coût de l'endettement financier du portefeuille financier	-1 390	-	-100,0%
Autres produits et charges financiers du portefeuille fin.	1 226	-7 974	<-100%
Résultat financier portefeuille financier	-164	-7 974	<-100%
Coût de l'endettement financier net des activités opé.	-9 778	-11 857	21,3%
Autres produits et charges financiers des activités opé.	-4 002	7 295	>100%
Résultat financier des activités opérationnelles	-13 781	-4 562	66,9%
Coût de l'endettement financier net consolidé	-11 168	-11 857	6,2%
Autres produits et charges financiers consolidés	-2 777	-679	75,5%
Résultat financier consolidé	-13 945	-12 536	10,1%

Source : Mutandis

Résultat financier du portefeuille financier

Le résultat financier relatif au portefeuille financier est celui porté par la holding Mutandis SCA permettant de financer par levée de dettes l'achat de certaines participations ou de comptabiliser les dividendes remontés par ces dernières. En d'autres termes, le résultat financier issu du portefeuille financier résulte du solde entre la rentabilité des participations et le coût de la dette qui les finance.

Au 30 juin 2021, le résultat financier porté par la holding s'établit à -7 974 KMAD suite à la dépréciation de la valeur d'actifs financiers non stratégiques. A noter que l'absence de coût d'endettement financier du portefeuille financier est liée au fait que l'exécution des tirages est réalisée en fin de semestre.

Résultat financier des activités opérationnelles

Le résultat financier découlant des activités opérationnelles (composant le cœur de métiers du groupe Mutandis) correspond aux produits et charges financières portés par les activités opérationnelles du groupe Mutandis.

Au 30 juin 2021, le résultat financier des activités opérationnelles s'établit à -4 562 KMAD, en hausse de 66,9% par rapport au S1 2020. Cette variation s'explique essentiellement par la réévaluation des immeubles de placement détenus par la gamme Produits de la mer pour +6 738KMAD (conformément aux expertises réalisées par une évaluation externe), minorée d'autres charges financières pour -679 KMAD. Le résultat financier des activités opérationnelles hors réévaluation des immeubles de placement s'élèverait à -11 300 KMAD au 30 juin 2021, en amélioration de 18% par rapport au S1 2020.

Le coût de l'endettement financier net consolidé demeure relativement stable à fin juin 2021 par rapport à la même période l'exercice précédent malgré la hausse du coût de l'endettement financier net des activités opérationnelles constatée sur la période suite aux différents tirages réalisés par les gammes de produits pour le financement de leurs investissements (de maintenance, de renouvellement, etc.).

I.10. Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net sur la période S1 2020 –S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Résultat opérationnel	58 298	54 586	-6,4%
Résultat financier	-13 945	-12 536	10,1%
Impôt sur les bénéfices	-11 433	-14 404	26,0%
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	n.a.
Résultat net	32 920	27 647	-16,0%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,0%</i>	<i>-0,8 pts</i>
Résultat net Part du groupe	32 914	27 643	-16,0%
Résultat part des minoritaires	5	4	-31,3%
Résultat net courant*	36 596	31 484	-14,0%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>5,4%</i>	<i>4,6%</i>	<i>-0,8 pts</i>

Source : Mutandis

(*) Hors éléments non courants et impôts différés

Le résultat net s'élève à 27 647 KMAD à fin juin 2021, en baisse de 16,0% par rapport à fin juin 2020.

Le poste impôt sur les bénéfices comprend notamment : (i) -11 027 KMAD d'impôts sur les bénéfices dus au titre de l'exercice dont 3 030 KMAD d'impôts sur la cohésion sociale, (ii) -1 197 KMAD d'impôts différés sur retraitements IFRS et (iii) -2 180 KMAD d'autres impôts différés.

Le résultat net courant s'élève à 31 484 KMAD, contre 36 596 KMAD à fin juin 2020, soit une baisse de 14% suite notamment (i) au recul de l'EBE à fin juin 2021 et (ii) à la hausse des dotations aux amortissements et provisions nettes de 3,2%, compensée partiellement par l'amélioration du résultat financier.

A noter que le passage du résultat net au résultat net courant se fait en éliminant :

- Le résultat sur cessions de participations consolidées (évènement non courant) ;
- Les autres produits et charges opérationnels non courants ;
- Les impôts différés (l'activation des impôts différés actifs a été abandonnée en 2012) ;
- Le résultat des sociétés mises en équivalence ;
- Le résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées.

Le tableau ci-dessous détaille le passage du résultat net au résultat net courant:

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Résultat net	32 920	27 647	-16,0%
Résultat non courant	-3 805	-258	93,2%
Impôts différés	129	-2 180	n.a.
Résultat des sociétés mises en équivalence (société villa roosevelt)	-	-	n.a.
Plus ou moins-values	-	6 738	n.a.
Dotations nettes de provisions sur les titres immobilisés		-8 137	n.a.
Résultat net courant	36 596	31 484	-14,0%

Source : Mutandis

Le contributif des gammes au résultat net du Groupe sur la période S1 2020 – S1 2021 se présente comme suit :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Détergents	36 608	28 702	-21,6%
<i>en % résultat net</i>	<i>111,2%</i>	<i>103,8%</i>	<i>-7,4 pts</i>
Produits de la mer	827	670	-19,0%
<i>en % résultat net</i>	<i>2,5%</i>	<i>2,4%</i>	<i>-0,1 pts</i>
Bouteilles alimentaires	6 843	17 177	>100%
<i>en % résultat net</i>	<i>20,8%</i>	<i>62,1%</i>	<i>41,3 pts</i>
Jus de fruits	-3 556	-3 377	-5,0%
<i>en % résultat net</i>	<i>-10,8%</i>	<i>-12,2%</i>	<i>-1,4 pts</i>
Autres	-7 802	-15 525	99,0%
<i>en % résultat net</i>	<i>-23,7%</i>	<i>-56,2%</i>	<i>-32,5 pts</i>
Résultat net	32 920	27 647	-16,0%

Source : Mutandis

II. ANALYSE DU BILAN CONSOLIDE

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Goodwill	410 576	410 576	-
Immobilisations incorporelles	126 208	123 774	-1,9%
Immobilisations corporelles	468 183	464 117	-0,9%
Immeubles de placement	116 692	123 430	5,8%
Autres actifs financiers	133 619	126 228	-5,5%
Impôts différés	1	1	0,0%
Total actif non-courant	844 703	837 550	-0,8%
<i>% total bilan</i>	<i>42,3%</i>	<i>41,6%</i>	<i>-1,6%</i>
Stocks et en-cours	273 594	219 960	-19,6%
Clients et comptes rattachés	284 979	311 825	9,4%
Comptes d'état	86 124	75 740	-12,1%
Autres actifs courants	2 380	11 021	>100%
Autres débiteurs	11 335	10 705	-5,6%
Total actif courant	658 412	629 250	-4,4%
<i>% total bilan</i>	<i>33,0%</i>	<i>31,3%</i>	<i>-5,1%</i>
VMP et autres placements	35 052	37 155	6,0%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	49 286	98 033	98,9%
Trésorerie actif	84 338	135 188	60,3%
<i>% total bilan</i>	<i>4,2%</i>	<i>6,7%</i>	<i>59,1%</i>
Total actif	1 998 029	2 012 565	0,7%

Source : Mutandis

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Capital	799 674	799 674	-
Réserves	112 286	115 932	3,2%
Résultat de l'exercice	67 621	27 643	-59,1%
Total capitaux propres, part du groupe	979 580	943 250	-3,7%
Total intérêts minoritaires	4 416	4 164	-5,7%
Total des capitaux propres	983 996	947 413	-3,7%
<i>% total bilan</i>	<i>49,2%</i>	<i>47,1%</i>	<i>-2,2 pts</i>
Emprunts et dettes financières	151 303	124 838	-17,5%
Impôts différés	33 243	36 619	10,2%
Total passif non courant	184 546	161 458	-12,5%
<i>% total bilan</i>	<i>9,2%</i>	<i>8,0%</i>	<i>-1,2 pts</i>
Emprunts et concours bancaires	293 557	339 100	15,5%
Banques (soldes créditeurs)	68 782	119 618	73,9%
Provisions (part à moins d'un an)	7 122	7 055	-0,9%
Dettes fournisseurs	355 423	280 714	-21,0%
Comptes d'Etat	53 787	51 765	-3,8%
Autres créditeurs	50 817	105 440	>100%
Total passifs courants	829 487	903 694	8,9%
<i>% total bilan</i>	<i>41,5%</i>	<i>44,9%</i>	<i>3,4 pts</i>
Total passif	1 998 029	2 012 565	0,7%

Source : Mutandis

II.1. ACTIFS NON COURANTS

Goodwill

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Détergents et jus de fruits	52 938	52 938	-
Produits de la mer	207 836	207 836	-
Bouteilles alimentaires	149 802	149 802	-
Goodwill	410 576	410 576	-

Source : Mutandis

Le Goodwill demeure stable à fin juin 2021.

Immobilisations incorporelles

L'évolution des immobilisations incorporelles par gamme sur la période 2020- S1 2021 se présente comme suit :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Détergents et jus de fruits	119 788	117 943	-1,5%
Produits de la mer	5 922	5 420	-8,5%
Bouteilles alimentaires	488	404	-17,2%
Groupe non affecté	10	7	-26,6%
Total immobilisations incorporelles	126 208	123 774	-1,9%

Source : Mutandis

A fin juin 2021, les immobilisations incorporelles s'établissent à 123 774 KMAD, contre 126 208 KMAD à fin décembre 2020, soit une baisse de 1,9%.

Immobilisations corporelles

L'évolution des immobilisations corporelles sur la période 2020- S1 2021 se présente comme suit :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Terrains	66 374	66 374	0,0%
Constructions	73 852	69 661	-5,7%
Installations techniques, matériels et outillages	266 294	263 650	-1,0%
Matériel de transport	20 874	21 688	3,9%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	5 391	5 273	-2,2%
Autres immobilisations corporelles	1 405	1 607	14,4%
Immobilisations corporelles en cours	31 448	32 770	4,2%
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	2 547	3 094	21,5%
Total immobilisations corporelles	468 183	464 117	-0,9%

Source : Mutandis

A fin juin 2021, les immobilisations corporelles sont stables et s'établissent à 464 117 KMAD.

Les constructions s'élèvent à 69 661 KMAD au 30 juin 2021, en baisse de 5,7% par rapport à fin 2020, expliquée notamment par (i) la constatation de dotations aux amortissements pour 5,9 MMAD, compensée par (ii) la constatation de 1,8 MMAD de constructions nouvelles pour le compte de la gamme « Produits de la mer ».

Les installations techniques, matériel et outillage s'établissent à 263 650 KMAD au 30 juin 2021, en baisse de 1,0% par rapport à fin 2020. Cette évolution s'explique notamment par la constatation de dotations aux amortissements pour un montant de 26 MMAD, compensée par la constatation de 23,2 MMAD d'investissements de mise à niveau/extension des outils/capacités de production relatifs à la gamme (i) « Produits de la Mer » (bateaux, etc.) et (ii) « Détergents ».

Immeubles de placement

Le détail des immeubles de placement par gamme sur la période 2020- S1 2021 se présente comme suit :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Gamme produits de la mer	116 692	123 430	5,8%
Total immeubles de placement	116 692	123 430	5,8%

Source : Mutandis

A fin juin 2021, les immeubles de placement affichent une hausse de 5,8%, suite à la comptabilisation d'une plus-value de 6 738 KMAD consécutive à la réévaluation des terrains détenus par LGMC.

Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers détenus par le Groupe sur la période 2020 – S1 2021 :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Actifs financiers disponibles à la vente	131 852	123 715	-6,2%
Autres actifs	1 767	2 512	42,2%
Total autres actifs financiers	133 619	126 228	-5,5%

Source : Mutandis

A fin juin 2021, les autres actifs financiers s'établissent à 126 228 KMAD, contre 133 619 KMAD à fin 2020, soit une baisse de 5,5% qui s'explique notamment par la dépréciation de la valeur d'actifs financiers non stratégiques.

II.2. ACTIFS COURANTS

Stocks et en-cours

Les stocks et en-cours par gamme du Groupe sur la période 2020 – S1 2021 se présentent comme suit :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Détergents et jus de fruits	76 153	75 175	-1,3%
Valeur brute	79 102	77 216	-2,4%
Provisions	2 949	2 042	-30,8%
Valeur nette	76 153	75 175	-1,3%
Produits de la mer	86 368	70 109	-18,8%
Valeur brute	90 728	73 765	-18,7%
Provisions	4 361	3 656	-16,1%
Valeur nette	86 368	70 109	-18,8%
Bouteilles alimentaires	111 073	74 676	-32,8%
Valeur brute	111 073	74 676	-32,8%
Provisions	-	-	n.a.
Valeur nette	111 073	74 676	-32,8%
Total stocks et en-cours	273 594	219 960	-19,6%

Source : Mutandis

A fin juin 2021, les stocks et en-cours s'établissent à 219 960 KMAD, contre 273 594 KMAD l'exercice précédent, soit une baisse de 19,6%. Cette variation est principalement liée à la baisse des stocks de la gamme (i) bouteilles alimentaires de 32,8% et (ii) produits de la mer de 18,8% suite au déstockage réalisé sur la période.

Il est à noter que le stock de la gamme Bouteilles Alimentaires au 31 décembre 2020 n'est pas normatif. Il inclut notamment un stock exceptionnel de PET constitué à des conditions de prix favorables, dans un contexte d'incertitude et volatilité du prix du pétrole. Au 30 juin 2021, une grande partie de ce stock a été absorbée par la

reprise exceptionnelle de l'activité. Avec la normalisation du prix du PET dès T2 2021, le management a décidé de ne pas sur-stocker à nouveau et de laisser le stock revenir à son niveau normatif.

Clients et autres débiteurs

Les clients et autres débiteurs du Groupe sur la période 2020 – S1 2021 se présentent comme suit :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Clients et comptes rattachés	284 979	311 825	9,4%
Comptes d'Etat	86 124	75 740	-12,1%
Autres débiteurs	11 335	10 705	-5,6%
Autres	2 380	11 021	>100%
Autres créances (*)	13 715	21 726	58,4%
Total clients et autres débiteurs	384 818	409 291	6,4%

Source : Mutandis

(*) Ce poste comprend les avances et acomptes fournisseurs ainsi que les comptes de régularisation actif

A fin juin 2021, les clients et autres débiteurs s'établissent à 409 291 KMAD, soit une hausse de 6,4% principalement liée à l'augmentation du (i) poste « autres créances » de 58,4% correspondant au niveau normatif des charges constatées d'avance (CCA) en milieu d'exercice et (ii) du poste « clients et comptes rattachés » (+9,4%).

La contribution de chacune des gammes du Groupe Mutandis au total clients et comptes rattachés ainsi que les principaux indicateurs de ce poste se détaillent comme suit :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Détergents et jus de fruits	128 632	145 406	13,0%
<i>Valeur brute</i>	144 883	161 621	11,6%
<i>Provisions</i>	-16 251	-16 215	-0,2%
<i>Valeur nette</i>	128 632	145 406	13,0%
Produits de la mer	83 650	66 633	-20,3%
<i>Valeur brute</i>	84 674	67 657	-20,1%
<i>Provisions</i>	-1 025	-1 025	-
<i>Valeur nette</i>	83 650	66 633	-20,3%
Bouteilles alimentaires	72 492	99 061	36,7%
<i>Valeur brute</i>	75 466	102 034	35,2%
<i>Provisions</i>	-2 974	-2 974	-
<i>Valeur nette</i>	72 492	99 061	36,7%
Groupe non affecté	205	725	>100%
<i>Valeur brute</i>	205	725	>100%
<i>Provisions</i>	-	-	n.a.
<i>Valeur nette</i>	205	725	>100%
Clients et comptes rattachés	284 979	311 825	9,4%

Source : Mutandis

A fin juin 2021, les clients et comptes rattachés s'établissent à 311 825 KMAD, contre 284 979 KMAD l'exercice précédent, soit une hausse de 9,4%. Cette variation est principalement liée à (i) la hausse des créances clients sur la gamme des bouteilles alimentaires (36,7%) qui s'explique par l'effet de saisonnalité subi au niveau de la gamme qui commence dès le mois de mai à préparer le pic de consommation de l'été, (ii) la hausse des créances clients sur la gamme Détergents et Jus de fruits consécutive au rallongement des délais de paiement des clients dans un contexte de crise sanitaire et (iii) la baisse des créances clients sur la gamme Produits de la mer consécutive à la baisse du chiffre d'affaires sur la période.

Le stock de provision d'un montant global de 20 250 KMAD à fin juin 2021, correspond à des litiges et contentieux avérés mais non encore résolus au niveau des filiales.

II.3. TRESORERIE

L'évolution de la trésorerie sur la période 2020 – S1 2021 se présente comme suit :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
VMP et autres placements	35 052	37 155	6,0%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	49 286	98 033	98,9%
Total trésorerie	84 338	135 188	60,3%

Source : Mutandis

Au terme du premier semestre 2021, la hausse du poste trésorerie et équivalents de trésorerie s'explique par la mise à disposition de trésorerie en vue du versement des dividendes aux actionnaires. Il est à noter que les dividendes relatifs à l'exercice 2020 ont été versés en date du 2 juillet 2021.

II.4. CAPITAUX PROPRES

L'évolution des capitaux propres sur la période 2020 – S1 2021 se présente comme suit :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Capital social	799 674	799 674	-
Autres réserves	112 286	115 932	3,2%
Résultat de l'exercice	67 621	27 643	-59,1%
Total capitaux propres, part du groupe	979 580	943 250	-3,7%
Total intérêts minoritaires	4 416	4 164	-5,7%
Total des capitaux propres	983 996	947 413	-3,7%

Source : Mutandis

A fin juin 2021, les capitaux propres consolidés s'établissent à 947 413 KMAD, résultant de l'affectation du résultat de 2020 (en réserve et en distribution de dividende) et de la prise en compte de 6 mois d'activité.

II.5. PASSIFS NON COURANTS

L'évolution des passifs non courants sur la période 2020- S1 2021 se présente comme suit :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Emprunts et dettes financières	151 303	124 838	-17,5%
Détergents et jus de fruits	75 482	72 754	-3,6%
Produits de la mer	68 810	44 631	-35,1%
Bouteilles alimentaires	6 844	6 725	-1,7%
Groupe (non affecté)	167	728	>100%
Impôts différés	33 243	36 619	10,2%
Détergents & jus de fruits	2 151	2 677	24,5%
Produits de la mer	22 135	23 486	6,1%
Bouteilles alimentaires	3 807	4 233	11,2%
Groupe (non affecté)	5 150	6 223	20,8%
Total passif non courant	184 546	161 458	-12,5%

Source : Mutandis

Au 30 juin 2021, les passifs non courants s'établissent à 161 458 KMAD, contre 184 546 KMAD l'exercice précédent, soit une baisse de 12,5%. Cette variation est principalement liée au remboursement des dettes financières à long terme de la gamme Produits de la mer sur la période.

II.6. PASSIFS COURANTS

L'évolution des passifs courants sur la période 2020- S1 2021 se présente comme suit :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Emprunts et concours bancaires (< 1 an)	293 557	339 100	15,5%
Banques (soldes créditeurs)	68 782	119 618	73,9%
Provisions (< 1 an)	7 122	7 055	-0,9%
Dettes fournisseurs	355 423	280 714	-21,0%
Comptes d'Etat	53 787	51 765	-3,8%
Autres créditeurs	50 817	105 440	>100%
Total passif courant	829 487	903 694	8,9%

Source : Mutandis

A fin juin 2021, les passifs courants s'établissent à 903 694 KMAD, contre 829 487 KMAD l'exercice précédent, soit une hausse de 8,9%. Cette variation est principalement liée à la hausse des soldes créditeurs de banques de 73,9%, et celle des emprunts et concours bancaires de 15,5%, suite aux différents tirages bancaires opérés pour (i) le financement partiel de l'acquisition de Season et (ii) celui des différents investissements lancés par les gammes de produits du Groupe dans le cadre de sa stratégie de développement, à savoir les gammes Détergents, jus de fruits et Produits de la mer principalement. A noter que la hausse du poste « autres créditeurs » est liée aux dividendes à verser aux actionnaires en juillet 2021.

Le détail des dettes fournisseurs par gamme sur la période 2020- S1 2021 :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Détergents et jus de fruits	187 251	179 171	-4,3%
Produits de la mer	94 503	83 804	-11,3%
Bouteilles alimentaires	72 926	15 933	-78,2%
Groupe non affecté	743	1 806	>100%
Total dettes fournisseurs	355 423	280 714	-21,0%

Source : Mutandis

A fin juin 2021, les dettes fournisseurs s'établissent à 280 714 KMAD, contre 355 423 KMAD l'exercice précédent, soit une baisse de 21,0%, constatée sur l'ensemble des gammes du Groupe. Cette évolution s'explique par les éléments suivants :

- Gammes Détergents et Produits de la mer : baisse des dettes fournisseurs de 4,3% et 11,3% respectivement suite à la baisse des achats consommés sur la période ;
- Gamme Bouteilles alimentaires : baisse des dettes fournisseurs de 78,2% compte tenu de (i) la constitution d'un stock de PET important à fin décembre 2020 dont le règlement a eu lieu en S1 2021 et (ii) le rallongement des délais de paiement des fournisseurs.

II.7. EQUILIBRE FINANCIER

L'évolution de l'équilibre financier sur la période 2020 – S1 2021 se présente comme suit :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Financement permanent	1 168 542	1 108 871	-5,1%
Actif immobilisé	1 255 279	1 248 126	-0,6%
Fonds de roulement	-86 737	-139 255	-60,5%
Actif circulant	693 464	666 405	-3,9%
Passif circulant	760 706	784 075	3,1%
Besoin en fonds de roulement	-67 241	-117 670	-75,0%
Trésorerie nette (y compris équivalent de trésorerie)	-19 496	-21 585	-10,7%

Source : Mutandis

A fin juin 2021, le déficit de trésorerie s'explique notamment par la baisse du financement permanent compte tenu de la prise en compte d'un résultat net semestriel (vs sur une année pleine en 2020), combinée à un actif immobilisé relativement stable sur la période.

II.8. ENDETTEMENT NET

L'évolution de l'endettement net et du *gearing* du Groupe sur la période 2020 – S1 2021 se présente comme suit :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Dettes financières non courantes	151 303	124 838	-17,5%
Gammes Détergents et jus de fruits	75 482	72 754	-3,6%
Gamme Produits de la mer	68 810	44 631	-35,1%
Gamme Bouteilles alimentaires	6 844	6 725	-1,7%
Autres	167	728	>100%
Dettes financières courantes	362 339	458 719	26,6%
Gammes Détergents et jus de fruits	99 323	124 773	25,6%
Gamme Produits de la mer	122 209	134 647	10,2%
Gamme Bouteilles alimentaires	138 785	148 587	7,1%
Autres	2 021	50 711	>100%
Dettes financières	513 642	583 557	13,6%
Dettes financières non bancaire (Contrats de location et crédit-bail)	63 336	57 112	-9,8%
Dettes financières retraitées	450 305	526 445	16,9%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	-84 338	-135 188	60,3%
Dettes nettes*	429 304	448 369	4,4%
Dettes nettes retraitées**	365 967	391 257	6,9%
Capitaux propres	983 996	947 413	-3,7%
Gearing ratio	43,6%	47,3%	3,7 pts
Gearing retraité	37,2%	41,3%	4,1 pts

Source : Mutandis

*Dettes nettes = dettes financières non courantes + emprunts et crédit à moins d'un an + banques créditrices - VMP – trésorerie actif

**Dettes nettes retraitées = dettes nettes – dettes financières non bancaires

A fin juin 2021, le *gearing* du Groupe Mutandis s'établit à 47,3%, en hausse de 3,7 pts par rapport à l'exercice précédent. Cette variation est due à la hausse des dettes financières courantes principalement tirées par les

besoins de financement des gammes du Groupe (principalement les gammes « Détergents », Jus de fruits » et Produits de la mer) liés aux investissements opérés dans le cadre du programme de développement.

L'évolution du *Interest coverage ratio* sur la période 2020-S1 2021 se présente comme suit :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
EBE (A)	104 549	99 389	-4,9%
Coût de l'endettement financier net consolidé (B)	11 168	11 857	6,2%
Interest coverage ratio C=A/B	9,4x	8,4x	-1,0x

Source : Mutandis

A fin juin 2021, l'*Interest coverage ratio* s'établit à 8,4x, contre 9,4x à fin juin 2020. Cette variation est liée à la contraction de l'EBE sur la période (-4,9%), combinée à la hausse du coût de l'endettement financier net consolidé.

Les délais de paiement clients et fournisseurs au terme du 1^{er} semestre 2021 se présentent comme suit :

Délais de paiement clients¹

En jours de CA TTC	S1 2020	S1 2021
Détergents et jus de fruits	131j	131j
Produits de la mer	92j	100j
Bouteilles alimentaires	307j	192j
Groupe	141j	136j

Source : Mutandis

Le délai de paiement clients s'établit en moyenne à 139 jours de CA sur la période analysée, résultat de l'effet combiné des éléments suivants :

- La stabilisation du délai de paiement clients de la gamme Détergents et Jus de fruits à 131 jours de CA TTC ;
- La hausse du délai de paiement clients de la gamme Produits de la mer liée à la baisse du chiffre d'affaires sur la période de 11,2% ;
- L'amélioration significative du délai de paiement de la gamme Bouteilles alimentaires suite à la hausse du chiffre d'affaires sur la période de 81,2% après un 1^{er} semestre 2020 fortement impacté par la crise sanitaire, notamment suite au confinement mis en place par les autorités.

Délai de paiement fournisseurs²

En jours d'achats TTC	S1 2020	S1 2021
Détergents et jus de fruits	252j	243j
Produits de la mer	167j	183j
Bouteilles alimentaires	402j	43j
Groupe	245j	179j

Source : Mutandis

Le délai de paiement fournisseurs s'établit en moyenne à 212 jours d'achats sur la période analysée, résultat de l'effet combiné des éléments suivants :

- La baisse du délai de paiement fournisseurs de la gamme Détergents et Jus de fruits liée à la baisse des achats de 7,8% sur la période ;
- La hausse du délai de paiement fournisseurs de la gamme Produits de la mer liée à la hausse des dettes fournisseurs de 3,1% sur la période ;
- L'amélioration significative des délais de paiement fournisseurs de la gamme Bouteilles alimentaires pour s'établir à 43j d'achats TTC. A noter que le niveau enregistré au terme du 1^{er} semestre 2020 est lié à la constitution d'un stock de PET pour 25 000 KMAD.

¹ Délai de paiement clients (en jours de CA TTC) = (créances clients et comptes rattachés nets)*360 / (Chiffre d'affaires HT*1,2)

² Délai de paiement fournisseurs (en jours d'achats TTC) = (Dettes fournisseurs*360) / ((achats revendus + achats consommés + autres charges externes)*1,2)

L'évolution des ratios de liquidité sur la période 2020-S1 2021 se présente comme suit :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
<i>Current ratio (1)</i>	0,9x	0,8x	-0,05x
<i>Quick ratio (2)</i>	0,6x	0,6x	0,04x
<i>Cash ratio (3)</i>	0,1x	0,1x	0,05x

Source : Mutandis

(1) *Current Ratio* = (Actif circulant incluant VMP + Trésorerie Actif) / (Dettes Passif circulant + Trésorerie passif)

(2) *Quick Ratio* = (Actif circulant incluant VMP + Trésorerie Actif - Stock) / (Dettes Passif circulant + Trésorerie passif)

(3) *Cash Ratio* = (VMP + Trésorerie Actif) / (Dettes Passif circulant + Trésorerie passif)

A fin juin 2021, le *current ratio* passe de 0,9x à 0,8x, en lien avec la baisse de l'actif circulant de 4,4% sur la période, conjuguée à la hausse du passif circulant de 8,9%.

Le *quick ratio* demeure quasiment stable sur la période pour s'établir à 0,6x au 30 juin 2021.

Le *cash ratio* s'établit à 0,1x au 30 juin 2021, en lien avec la hausse de la trésorerie actif de 60,3%, compensée par la hausse du passif circulant de 8,9% sur la période.

II.9. BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

L'évolution du besoin en fonds de roulement opérationnel sur la période 2020 – S1 2021 se présente comme suit :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Stocks	273 594	219 960	-19,6%
Créances clients	284 979	311 825	9,4%
Comptes d'Etat - Actif	86 124	75 740	-12,1%
Dettes fournisseurs	-355 423	-280 714	-21,0%
Comptes d'Etat - Passif	-53 787	-51 765	-3,8%
BFR Opérationnel*	235 488	275 045	16,8%

Source : Mutandis

(*) : *BFR Opérationnel* = stocks + créances clients + créances d'état - dettes fournisseurs - dettes d'état

Sur la période 2020-juin 2021, le besoin en fonds de roulement opérationnel a augmenté (+16,8%), passant ainsi de 235 488 KMAD à 275 045 KMAD. Cette évolution s'explique notamment par (i) la hausse du poste Créances clients (+9,4%) et (ii) la diminution du poste Dettes fournisseurs (-21,0%).

III. ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Capacité d'autofinancement	82 211	87 353	6,3%
Incidence de la variation du BFR	-105 218	-66 497	-36,8%
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	-23 006	20 856	n.a.
Acquisitions/cessions de participation dans les filiales consolidées	-	-	n.a.
Acquisition nette d'immobilisations incorporelles	-7 368	-2 485	-66,3%
Acquisition nette d'immobilisations corporelles	-18 890	-34 621	83,3%
Acquisition nette des actifs financiers	-12 754	-745	-94,2%
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-39 012	-37 851	-3,0%
Augmentation/réduction de capital	-	-	n.a.
Cession (acquisition) nette d'actions propres	-4 649	4 649	n.a.
Dividendes payés aux actionnaires du groupe et aux minoritaires	-0	-750	>100%
Variation de l'endettement	33 060	15 039	-54,5%
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	28 410	18 938	-33,3%
Incidence des changements de principes comptables	-	-	n.a.
Variation de la trésorerie	-33 607	1 944	n.a.
Trésorerie d'ouverture*	34 637	9 074	-73,8%
Trésorerie de clôture**	1 030	11 018	>100%
(*) Dont intérêts courus et non échus	-3 105	-6 482	>100%
(**) Dont intérêts courus et non échus	-4 502	-4 552	1,1%

Source : Mutandis

Le Groupe Mutandis affiche une trésorerie de clôture de 11 018 KMAD à fin juin 2021. Les principales évolutions de la trésorerie consolidée sont détaillées ci-après :

Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles

A fin juin 2021, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles s'établit à 20 856 KMAD, contre -23 006 KMAD à fin juin 2020, suite à l'amélioration de la variation du besoin en fonds de roulement.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

A fin juin 2021, les flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement s'élèvent à -37 851 KMD dont 34 621 KMAD d'acquisition d'immobilisation corporelles correspondant principalement aux installations techniques, matériaux et outillage pour 23 200 KMAD réparties entre la gamme produits de la mer (maintenance des bateaux, etc.) et la gamme détergents (extension de la capacité de production).

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Au 30 juin 2021, les flux de trésorerie liés aux activités de financement s'établissent à 18 938 KMAD dont (i) 15 039 KMAD correspondant à la hausse de l'endettement du Groupe liée aux différents tirages opérés dans le cadre du lancement du programme de développement et (ii) 4 649 KMAD correspondant à la cession des actions Mutandis détenues par ses filiales.

PARTIE IV. SITUATION FINANCIERE SEMESTRIELLE SOCIALE DE MUTANDIS

III. ANALYSE DES COMPTES SOCIAUX

I. ANALYSE DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Chiffre d'affaires	16 963	21 718	28,0%
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	-	-	n.a.
Achats consommés	-418	-59	-85,9%
Autres charges externes	-2 925	-2 601	-11,1%
Valeur ajoutée	13 620	19 058	39,9%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>80,3%</i>	<i>87,8%</i>	
Charges de personnel	-8 505	-12 933	52,1%
Impôts et taxes	-239	-241	0,9%
Excédent brut d'exploitation	4 877	5 885	20,7%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>28,7%</i>	<i>27,1%</i>	<i>s</i>
Dotations d'exploitation	-1 027	-1 206	17,4%
Reprises d'exploitation, transfert de charges	-	-	n.a.
Autres produits et charges d'exploitation	1 875	1 775	-5,3%
Résultat d'exploitation	5 724	6 454	12,7%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>33,7%</i>	<i>29,7%</i>	
Produits financiers	73 404	51 767	-29,5%
Charges financières	-1 402	-8 159	>100%
Résultat financier	72 002	43 608	-39,4%
Résultat courant	77 726	50 062	-35,6%
Résultat non courant	-19	-356	>100%
Résultat avant impôts	77 707	49 706	-36,0%
Impôt sur les bénéfices	-1 273	-377	-70,3%
Résultat net	76 434	49 328	-35,5%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>>100%</i>	<i>>100%</i>	

Source : Mutandis

I.1. Chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires de Mutandis SCA par nature sur la période S1 2020 – S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Chiffre d'affaires	16 963	21 718	28,0%
Prestations managers ¹	5 264	9 737	85,0%
Prestations de service	2 304	2 174	-5,7%
Droit de marque	9 152	9 769	6,7%
Autres	242	38	-84,3%

Source : Mutandis

¹ Cf. Partie III « Présentation des activités de Mutandis », section IV « Conventions réglementées », IV.2.8. « Conventions de prestations managers entre Mutandis et ses filiales » du Document de référence relatif à l'exercice 2020 enregistré par l'AMMC en date du 16/07/2021 sous la référence n° EN/EM/010/2021

A fin juin 2021, le chiffre d'affaires s'établit à 21 718 KMAD, soit une hausse de 28,0% par rapport à la même période de l'exercice précédent. A noter que le niveau de prestations managers au 30 juin 2020 ne comprend pas la rémunération variable des managers compte tenu du contexte lié à la crise sanitaire.

I.2. Autres charges externes

Le tableau ci-dessous présente le détail des autres charges externes sur la période S1 2020 – S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Autres charges externes	2 925	2 601	-11,1%
Honoraires	886	970	9,5%
Leasing	466	206	-55,9%
Loyers	772	773	0,1%
Déplacements	71	56	-21,1%
Autres	731	597	-18,3%

Source : Mutandis

Au 30 juin 2021, les autres charges externes affichent une baisse de 11,1% par rapport à la même période de l'exercice précédent et s'établissent à 2 601 KMAD. Cette variation s'explique principalement par la baisse des charges de leasing (- 55,9%) sur la période, liée à l'arrivée à échéance de certains contrats de leasing non encore renouvelés.

I.3. Excédent brut d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation sur la période S1 2020 – S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Valeur ajoutée	13 620	19 058	39,9%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>80,3%</i>	<i>87,8%</i>	
Charges de personnel	-8 505	-12 933	52,1%
Impôts et taxes	-239	-241	0,9%
Excédent brut d'exploitation (EBE)	4 877	5 885	20,7%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>28,7%</i>	<i>27,1%</i>	

Source : Mutandis

Au 30 juin 2021, l'EBE s'élève à 5 885 KMAD, en hausse de 20,7% par rapport au S1 2020. Cette évolution s'explique notamment par l'amélioration de la valeur ajoutée sur la période (+ 39,9%), atténuée par l'augmentation des charges de personnel (+ 52,1%) compte tenu du fait que ces dernières n'incluaient pas notamment la rémunération variable des managers en juin 2020.

I.4. Dotations d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente les dotations d'exploitation sur la période S1 2020 – S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Dotations d'exploitation	1 027	1 206	17,4%

Source : Mutandis

Au 30 juin 2021, les dotations d'exploitation passent de 1 027 KMAD à 1 206 KMAD, soit une hausse de 17,4% liée notamment à l'amortissement (sur une durée de 5 ans) du don de 8 000 KMAD versé au fonds de lutte contre la pandémie de Covid-19.

I.5. Autres produits d'exploitation

Le tableau ci-dessous détaille les autres produits d'exploitation par filiale sur la période S1 2020- S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Autres produits d'exploitation	2 000	2 000	-
LGMC	750	750	-
CMB	500	500	-
Distra	750	750	-

Source : Mutandis

Le poste « Autres produits d'exploitation » est constitué des jetons de présence perçus par Mutandis, au titre de son mandat d'administrateur de ses filiales et demeure constant sur la période analysée.

I.6. Résultat d'exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation de Mutandis sur la période S1 2020- S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Excédent brut d'exploitation	4 877	5 885	20,7%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>28,7%</i>	<i>27,1%</i>	
Dotations d'exploitation	-1 027	-1 206	17,4%
Reprises d'exploitation; transfert de charges	-	-	n.a.
Autres produits et charges d'exploitation	1 875	1 775	-5,3%
Résultat d'exploitation	5 724	6 454	12,7%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>33,7%</i>	<i>29,7%</i>	

Source : Mutandis

Au 30 juin 2021, le résultat d'exploitation s'établit à 6 454 KMAD, contre 5 724 KMAD au S1 2020, soit une hausse de 12,7% principalement liée à la hausse de l'EBE sur la période.

I.7. Résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier sur la période S1 2020 – S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Produits financiers	73 404	51 767	-29,5%
Produits des titres de participation	72 036	51 603	-28,4%
Gains de change	2	0	-82,2%
Intérêts et autres produits financiers	1 366	163	-88,1%
Reprises financières / transfert de charges	-	-	n.a.
Charges financières	-1 402	-8 159	>100%
Charges d'intérêts	-1 402	-16	-98,9%
Pertes de changes	0	-6	n.a.
Autres charges financières	-	-	n.a.
Dotations financières	-	-8 137	n.a.
Résultat financier	72 002	43 608	-39,4%

Source : Mutandis

Le résultat financier se décompose :

- Des produits financiers, eux-mêmes principalement constitués des produits des titres de participation correspondant aux dividendes perçus par les filiales du Groupe détaillés ci-après :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Produits des titres de participation	72 036	51 603	-28,4%
<i>Dividendes LGMC</i>	<i>24 786</i>	<i>25 193</i>	<i>1,6%</i>
<i>Dividendes CMB</i>	<i>17 100</i>	<i>9 310</i>	<i>-45,6%</i>
<i>Dividendes Distra</i>	<i>30 150</i>	<i>17 100</i>	<i>-43,3%</i>

Source : Mutandis

- Des charges financières, elles-mêmes principalement constituées d'une dotation aux provisions financière à hauteur 8 137 KMAD suite à la dépréciation de la valeur d'actifs financiers non stratégiques.

I.8. Résultat non courant

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Produits non courants	8 006	164	-98,0%
Charges non courantes	-8 025	-520	-93,5%
Résultat non courant	-19	-356	>100%

Source : Mutandis

Au 30 juin 2021, les produits non courants et les charges non courantes s'élèvent respectivement à 164 KMAD et 520 KMAD, soit un résultat non courant de -356 KMAD correspondant principalement à la contribution sociale de solidarité.

I.9. Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net de Mutandis sur la période S1 2020 – S1 2021 :

En KMAD	juin-20	juin-21	Var. 06/20 - 06/21
Résultat d'exploitation	5 724	6 454	12,7%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>33,7%</i>	<i>29,7%</i>	<i>-4,0 pts</i>
Résultat financier	72 002	43 608	-39,4%
Résultat courant	77 726	50 062	-35,6%
Résultat non courant	-19	-356	>100%
Résultat avant impôts	77 707	49 706	-36,0%
Impôt sur les bénéfices	-1 273	-377	-70,3%
Résultat net	76 434	49 328	-35,5%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>450,6%</i>	<i>227,1%</i>	<i>-223,5 pts</i>

Source : Mutandis

Au terme du premier semestre 2021, le résultat net s'élève à 49 328 KMAD contre 76 434 KMAD à fin juin 2020. Il est principalement constitué du résultat d'exploitation (6 454 KMAD) et du résultat financier (43 608 KMAD), lui-même principalement composé des remontées de dividendes provenant des entités opérationnelles. L'impôt sur les bénéfices s'élève à 377 KMAD à fin juin 2021 contre 1 273 KMAD à fin juin 2020.

II. ANALYSE DU BILAN

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Immo. en non-valeurs	6 400	5 600	-12,5%
Immo. incorporelles	10	7	-23,7%
Immo. corporelles	2 537	2 600	2,5%
Immo. financières	998 624	990 487	-0,8%
Actif immobilisé	1 007 571	998 695	-0,9%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>96,5%</i>	<i>87,4%</i>	
Stocks et en-cours	-	-	n.a.
Fournis. débiteurs, avances & acomptes	190	293	54,0%
Clients et comptes rattachés	4 638	7 569	63,2%
Personnel	416	451	8,3%
Etat	703	2 217	>100%
Comptes d'associés	-	-	n.a.
Autres débiteurs	4 721	27 205	>100%
Compte de régularisation actif	84	3 410	>100%
Titre et valeurs de placements	23 616	25 567	8,3%
Actif circulant	34 367	66 712	94,1%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>3,3%</i>	<i>5,8%</i>	
Trésorerie - actif	1 874	77 822	>100%
Total actif	1 043 812	1 143 229	9,5%
Capital	799 674	799 674	-
Primes d'émission	132 914	132 914	-
Réserve légale	20 403	24 469	19,9%
Report à nouveau	3 906	12 503	>100%
Résultat de l'exercice	81 321	49 328	-39,3%
Total capitaux propres	1 038 218	1 018 887	-1,9%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>99,5%</i>	<i>89,1%</i>	<i>-10,3 pts</i>
Dettes financières	-	-	n.a.
Fournisseurs et comptes rattachés	743	1 806	>100%
Personnel	-	406	n.a.
Organismes sociaux	274	274	-0,3%
Etat	3 830	2 621	-31,6%
Comptes d'associés	-	68 659	n.a.
Autres créanciers	251	175	-30,2%
Comptes de régularisation - passif	143	16	-89,1%
Autres provisions pour risques et charges	353	386	9,4%
Passif circulant	5 594	74 342	>100%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>0,5%</i>	<i>6,5%</i>	<i>6,0 pts</i>
Trésorerie - passif	-	50 000	n.a.
Total passif	1 043 812	1 143 229	9,5%

Source : Mutandis

II.1. Actif immobilisé

Les actifs immobilisés de Mutandis sont principalement constitués d'actifs financiers détaillés ci-après:

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Titres de participation	998 386	990 250	-0,8%
CMB Plastique	209 290	209 290	-
Distra	142 844	142 844	-
Fenyadi	-	-	n.a.
Isham Finance	5 111	767	-85,0%
LGMC Industrie	532 969	532 969	-
CFG Bank	103 712	103 712	-
Mutandis Automobile	4 462	669	-85,0%
Autres créances financières	237	237	-
Immobilisations financières	998 624	990 487	-0,8%

Source : Mutandis

Au 30 juin 2021, les immobilisations financières passent de 998 624 kMAD à 990 487 kMAD suite à la réévaluation d'actifs financiers non stratégiques.

II.2. Actif circulant

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif circulant sur la période 2020-S1 2021 :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Stocks et en-cours	-	-	n.a.
Créances de l'actif circulant	10 751	41 145	>100%
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	190	293	54,0%
Clients et comptes rattachés	4 638	7 569	63,2%
Personnel	416	451	8,3%
Etat	703	2 217	>100%
Comptes d'associés	-	-	n.a.
Autres débiteurs	4 721	27 205	>100%
Comptes de régularisation-actif	84	3 410	>100%
Titre et valeurs de placements	23 616	25 567	8,3%
Actif circulant	34 367	66 712	94,1%

Source : Mutandis

Au 30 juin 2021, les créances de l'actif circulant s'établissent à 41 145 kMAD contre 10 751 kMAD en 2020. Cette hausse s'explique principalement par le dividende à distribuer par LGMC (comptabilisé et non encore versé).

II.3. Trésorerie actif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie actif sur la période 2020-S1 2021 :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	n.a.
Banques, T.G & CP	1 860	77 814	>100%
Caisses, régies d'avances et accreditifs	13	8	-39,4%
Trésorerie - actif	1 874	77 822	>100%

Source : Mutandis

La trésorerie - actif ressort à 77 822 KMAD à fin juin 2021 contre 1 874 en 2020. Le niveau de trésorerie au S1 2021 s'explique par la trésorerie disponible pour le paiement des dividendes et dont le versement a lieu début juillet 2021.

II.4. Financement permanent

Le tableau ci-après présente la composition du financement permanent sur la période 2020-S1 2021 :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Capitaux propres	1 038 218	1 018 887	-1,9%
Capital	799 674	799 674	-
Primes d'émission	132 914	132 914	-
Réserve légale	20 403	24 469	19,9%
Report à nouveau	3 906	12 503	>100%
Résultat de l'exercice	81 321	49 328	-39,3%
Dettes de financement	-	-	n.a.
Emprunts obligataires	-	-	n.a.
Autres dettes de financement	-	-	n.a.
Provisions durables pour risques et charges	-	-	n.a.
Financement permanent	1 038 218	1 018 887	-1,9%

Source : Mutandis

Au premier semestre 2021, les capitaux propres constituent la totalité du financement permanent et s'élèvent à 1 018 887 KMAD. Le bénéfice distribuable s'établit à 81 162 KMAD. L'Assemblée Générale Ordinaire a décidé de distribuer au titre de dividendes, 687 KMAD à l'associé commandité et 67 972 KMAD aux actionnaires commanditaires, soit un total de 68 659 KMAD.

II.5. Passif circulant

Le tableau ci-après présente les principaux indicateurs du passif circulant sur la période 2020-S1 2021 :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Fournisseurs et comptes rattachés	743	1 806	>100%
Personnel	-	406	n.a.
Organismes sociaux	274	274	-0,3%
Etat	3 830	2 621	-31,6%
Comptes d'associés	-	68 659	n.a.
Autres créanciers	251	175	-30,2%
Comptes de régularisation - passif	143	16	-89,1%
Autres provisions pour risques et charges	353	386	9,4%
Passif circulant	5 594	74 342	>100%

Source : Mutandis

A fin juin 2021, le passif circulant s'établit à 74 342 KMAD, contre 5 594 KMAD l'exercice précédent. Cette évolution résulte principalement du dividende à verser aux actionnaires pour un montant de 68 659 KMAD.

II.6. Trésorerie passif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie passif sur la période 2020-S1 2021 :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Crédits d'escompte	-	-	n.a.
Crédit de trésorerie	-	50 000	n.a.
Banques (soldes créditeurs)	-	-	n.a.
Trésorerie passif	-	50 000	n.a.

Source : Mutandis

Au premier semestre 2021, la trésorerie - passif s'établit à 50 000 KMAD correspondant à des facilités de caisse contractées pour subvenir aux besoins de trésorerie ponctuels de la Société.

II.7. Equilibre financier

Le tableau ci-dessous présente les indicateurs de l'équilibre financier sur la période 2020-S1 2021 :

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Financement permanent	1 038 218	1 018 887	-1,9%
Actif immobilisé	1 007 571	998 695	-0,9%
Fonds de roulement	30 647	20 193	-34,1%
Actif circulant*	34 367	66 712	94,1%
Passif circulant	5 594	74 342	>100%
Besoin en fonds de roulement	28 774	-7 630	n.a.
Trésorerie nette	1 874	27 822	>100%
Fond de roulement / Besoin en fonds de roulement	1,07	n.s	n.a

Source : Mutandis

* Y compris titres et valeur de placement

A fin juin 2021, la trésorerie nette s'améliore pour s'établir à 27 822 kMAD, contre 1 874 kMAD à fin décembre 2020. Cette variation est liée à la diminution du besoin en fonds de roulement sur la période, compensée par la baisse du fonds de roulement.

II.8. Ratios d'endettement

En KMAD	2020	juin-21	Var. 12/20 - 06/21
Dettes de financement Moyen long terme	-	-	n.a.
+ Dettes de financement Court terme	-	50 000	n.a.
- Disponibilités	-1 874	-77 822	>100%
- Titres et valeurs de placement	-23 616	-25 567	8,3%
Endettement net	-25 490	-53 390	>100%
+ Leasing (1)	799	399	-50,0%
Endettement net incluant leasing	-24 691	-52 990	>100%

Source : Mutandis

(1) L'encours du Leasing regroupe les redevances restantes à payer (de moins < 1 an et de plus > 1 an) ainsi que la valeur résiduelle en fin de contrat. Il est à noter que ces redevances comportent les intérêts à payer ainsi que le remboursement du capital.

Endettement net

A fin juin 2021, l'endettement net de Mutandis s'établit à -53 390 kMAD, contre -25 490 kMAD à fin décembre 2020. Ceci s'explique par la hausse des disponibilités correspondant aux dividendes à payer aux actionnaires en juillet 2021.

III. INDICATEURS DU 3^{ème} TRIMESTRE 2021

UN T3 2021 EN HAUSSE (+30% VS T3 2020)

Le chiffre d'affaires consolidé (CA) à fin septembre 2021 s'établit à 1 156 MDH, en hausse de +11% par rapport à septembre 2020 (+3% à périmètre constant). Le CA consolidé du troisième trimestre s'élève à 467 MDH, en hausse de 30% par rapport au T3 2020. Cette hausse traduit (i) un retour progressif à la normale des ventes au Maroc et (ii) la contribution de Season Brand aux USA.

En mMAD	sept-20	sept-21	Var	T3 2020	T3 2021	Var
Chiffre d'affaires consolidé	1 042	1 156	11%	359	467	30%

Source : Mutandis

Détergents : 170 MDH (-3% vs T3 2020)

- Le CA du T3 2021 des marques propres est stable à +1% vs T3 2020 (-2% en volume). Néanmoins, il enregistre une hausse de +8% vs T2 2021 (+10% en volume), marquant un deuxième trimestre consécutif d'amélioration de l'activité. Cette variation est tirée par le CA des poudres main et matic (+6% vs T3 2020) ;
- Le CA des marques de tiers est en net recul à -48% vs T3 2020.

Produits de la mer : 131 MDH (+24% vs T3 2020)

- Au cours du T3 2021, les ventes de conserves de sardines et de maquereau ont enregistré une hausse de +9% vs T3 2020 (+12% en volume) ;
- Cette hausse s'explique par un T3 2020 faible en raison des fermetures des usines consécutives à la crise sanitaire ;
- Sur la même période, les « RSW » enregistrent une hausse des captures telle qu'illustrée par les ventes des produits accessoires, en hausse de +77% vs T3 2020.

Bouteilles alimentaires : 68 MDH (+12% vs T3 2020)

- Le CA du T3 2021 des bouteilles alimentaires enregistre une hausse de +12% vs T3 2020 (+9% en volume) ;
- Cette hausse reflète le retour progressif aux volumes d'avant la crise sanitaire.

Jus de fruits : 17 MDH (+1% vs T3 2020)

- Le CA du T3 2021 est stable par rapport au T3 2020, avec un CA marques propres en hausse de +3% par rapport au T3 2020 (+2% en volume) ;
- À fin septembre 2021, cette gamme affiche une hausse du CA marques propres de +9%.

Season Brand : 80 MDH

- Le CA du T3 2021 consolide 2 mois de chiffre d'affaires de la marque Season ;
- Les ventes mensuelles de la gamme Season sont conformes aux prévisions pour l'année 2021.

PERSPECTIVES

- Le troisième trimestre confirme la stabilisation progressive du marché des détergents et le retour à la normale des ventes de boissons (bouteilles et jus). Les produits de la mer bénéficient d'un meilleur approvisionnement, sans pour autant un retour à la normale ;
- Le CA consolidé de l'année 2021 devrait être en nette hausse, notamment du fait des ventes de Season Brand aux USA. Néanmoins, les marges seront significativement inférieures à la normale, les matières premières et les coûts logistiques poursuivant leur hausse et atteignant des niveaux élevés ;
- La hausse entamée des prix de vente des gammes de Mutandis ne peut être que graduelle et progressive avec l'objectif d'un retour à des marges normatives au cours de la seconde moitié de l'année 2022.

CAPEX ET DETTE NETTE

- Investissements à fin septembre 2021 : 39 MDH dont 4 MDH relatifs aux nouveaux projets ;

- Dette nette bancaire septembre 2021 : 788 MDH (vs 366 MDH au 31 décembre 2020), dont 406 MDH de dette pour l'acquisition de Season Brand aux USA.

PARTIE V. PERSPECTIVES

I. RAPPEL DES PREVISIONS CHIFFREES ANTERIEURES (publiées au niveau du document de référence 2020)

Les prévisions relatives aux exercices 2018, 2019 et 2020 communiquées lors de l'introduction en bourse de la Société étaient établies sur la base d'un business plan pre-money, elles sont donc par nature incomparables aux réalisations. De même, les prévisions relatives à l'exercice 2021e ont également été établies sur la base du business plan pre-money. Ces prévisions ne sont pas d'actualité. Dès le début de la crise de la Covid-19, Mutandis a annoncé la suspension de sa guidance publiée en février 2020¹. Lors de la publication des résultats du 1^{er} semestre 2020, une nouvelle guidance, a été communiquée, annonçant que les indicateurs financiers annuels se situeraient globalement dans une fourchette de $\pm 5\%$ par rapport aux réalisations relatives à l'exercice 2019. Les réalisations de l'exercice 2020 en termes de chiffre d'affaires et d'excédent brut d'exploitation rentrent dans cette fourchette. Le résultat net courant affiche quant à lui une baisse de 13,6% à cause de la forte hausse des amortissements consécutive aux programmes de développement initiés en 2019 et poursuivis en 2020.

S'agissant des prévisions financières relatives à 2021², celles-ci devraient connaître une progression de l'ensemble des indicateurs (chiffre d'affaires, excédent brut d'exploitation, résultat net courant), comprise entre +4% et +8%, y compris les charges afférentes aux nouveaux projets en cours de lancement dont la contribution n'est attendue qu'à partir de 2022. Il est à noter que suite à l'acquisition de Season, le chiffre d'affaires consolidé de Mutandis estimé à horizon 5 ans devrait atteindre près de 2,5 MMMAD dont 500 MMAD provenant de Season.

Compte tenu du contexte pandémique et des perturbations que subissent de nombreux facteurs de production, ces prévisions précédemment annoncées ne sont plus d'actualité.

II. GUIDANCE 2021 (publiée en novembre 2021)

Eu égard aux perturbations que subissent de nombreux facteurs de production dans le contexte de la crise sanitaire internationale, il n'est pas possible de fournir une guidance chiffrée à ce stade.

Cependant le chiffre d'affaires consolidé devrait être en hausse sur l'année, notamment par l'intégration de 5 mois d'activité de la marque Season.

Par contre, la très forte hausse à l'échelle mondiale de l'ensemble des intrants, matières premières et coûts de transport ne pourra pas être répercutée instantanément sur les prix de vente.

De ce fait, une contraction des marges est attendue pour le second semestre et pour l'année entière.

Il est à noter que les indicateurs du troisième trimestre confirment la stabilisation progressive du marché des détergents et le retour à la normale des ventes de boissons (bouteilles et jus). Les produits de la mer bénéficient d'un meilleur approvisionnement, sans pour autant un retour à la normale.

Le CA consolidé de l'année 2021 devrait être en nette hausse, notamment du fait des ventes de Season Brand aux USA. Néanmoins, les marges seront significativement inférieures à la normale, les matières premières et les coûts logistiques poursuivant leur hausse et atteignant des niveaux élevés.

La hausse entamée des prix de vente des gammes de Mutandis ne peut être que graduelle et progressive avec l'objectif d'un retour à des marges normatives au cours de la seconde moitié de l'année 2022.

A la date d'enregistrement de la présente actualisation du document de référence 2020, ces prévisions demeurent d'actualité.

¹ Publication trimestrielle en date du 04/05/2020

² Rapport financier annuel 2020 Mutandis

III. PROGRAMME D'INVESTISSEMENT

En dehors de l'acquisition de Season réalisée par la Société, le programme d'investissement du Groupe à horizon 2024 devrait totaliser 300 MMAD, dont 39 MMAD à fin septembre 2021 (y compris 4 MMAD dédiés au développement de nouveaux projets). Ces projets portent notamment sur (i) le lancement de la gamme pâté pour la gamme Produits de la mer, (ii) le développement de la marque Marrakech France et (iii) le lancement du personal care. Il est à noter que le lancement de la gamme pâté initialement prévu au S2 2021 a été reporté au S1 2022 et les tests y afférent sont en cours.

PARTIE VI. FAITS EXCEPTIONNELS

A la date d'enregistrement de l'actualisation n°1 du document de référence relatif à l'exercice 2020, Mutandis SCA ne connaît pas de faits exceptionnels susceptibles d'affecter de façon significative ses résultats, sa situation financière ou son activité.

PARTIE VII. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

A la date d'enregistrement de l'actualisation n°1 du document de référence relatif à l'exercice 2020, Mutandis SCA ne fait l'objet d'aucun litige ou affaires contentieuses susceptibles d'affecter de façon significative ses résultats, sa situation financière ou son activité.

Il est à noter que les contrôles fiscaux présentés dans le tableau ci-dessous ont été dénoués pour un montant de 1,8mMAD :

Sociétés	Exercices contrôlés	Impôt contrôlé	Année du contrôle
LGMC	2013 à 2020	TVA	2021
	2017 à 2020	IS / IR	2021

PARTIE VIII. ANNEXES

I. ANNEXE

1. Statuts de Mutandis SCA

<https://mutandis.com/wp-content/uploads/2021/11/Statut-Mutandis-2021.pdf>

2. Document de référence relatif à l'exercice 2020

https://mutandis.com/wp-content/uploads/2021/07/Document-de-r%C3%A9f%C3%A9rence_Mutandis.pdf

3. Rapport financier semestriel

<https://mutandis.com/wp-content/uploads/2021/09/Rapport-financier-semestriel-2021.pdf>

4. Communiqués de presse

Communiqué financier T1 2021 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2021/05/Mutandis-Communiqu%C3%A9-financier-T1-2021.pdf>

Communiqué de presse relatif à l'acquisition de Season : https://mutandis.com/wp-content/uploads/2021/06/Mutandis_Communicu%C3%A9-de-presse.pdf

Communiqué financier T2 2021 : https://mutandis.com/wp-content/uploads/2021/08/Mutandis_Communicu%C3%A9-financier-T2-2021.pdf

Communiqué financier S1 2021 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2021/09/Mutandis-Communiqu%C3%A9-financier-S1-2021.pdf>

Communiqué financier T3 2021 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2021/11/Mutandis-Communiqu%C3%A9-financier-T3-2021.pdf>