

DOSSIER D'INFORMATION



MISE EN PLACE D'UN PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

PLAFOND DU PROGRAMME D'EMISSION : 500 000 000 DIRHAMS

VALEUR NOMINALE : 100 000 DIRHAMS

ORGANISME CONSEIL

CFG FINANCE



ORGANISME RESPONSABLE DU PLACEMENT

CASABLANCA FINANCE MARKETS



VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières qui l'a visé le 9 septembre 2011 sous la référence n°VI/EM/027/2011.

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

SOMMAIRE

SOMMAIRE	2
ABREVIATIONS ET DEFINITIONS	4
AVERTISSEMENT	6
PREAMBULE	7
PARTIE 1 : ATTESTATIONS ET COORDONNEES	9
1. <i>Le Gérant de Mutandis SCA</i>	10
2. <i>Les Commissaires aux Comptes de Mutandis SCA</i>	11
3. <i>L'Organisme Conseil</i>	15
4. <i>Le Responsable de la communication financière de Mutandis SCA</i>	16
PARTIE 2 : PRESENTATION DE L'OPERATION	17
1. <i>Cadre de l'opération</i>	18
2. <i>Objectifs de l'opération</i>	18
3. <i>Renseignements relatifs aux titres à émettre</i>	19
4. <i>Syndicat de placement et intermédiaires financiers</i>	19
5. <i>Modalités de souscription des titres</i>	19
6. <i>Régime fiscal des billets de trésorerie</i>	22
7. <i>Charges relatives à l'opération</i>	23
PARTIE 3 : PRESENTATION GENERALE DE MUTANDIS	25
1. <i>Renseignements à caractère général</i>	26
2. <i>Renseignements sur le capital de Mutandis SCA</i>	27
PARTIE 4 : ACTIVITE DE MUTANDIS SCA	37
1. <i>Historique de Mutandis SCA</i>	38
2. <i>Dates clés de Mutandis SCA</i>	39
3. <i>Filiales de Mutandis SCA</i>	40
4. <i>Conventions réglementées</i>	52
5. <i>Organisation du Groupe Mutandis</i>	54
6. <i>Politique de développement</i>	56
PARTIE 5 : SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE MUTANDIS	59
1. <i>Périmètre et méthodes de consolidation</i>	60
2. <i>Analyse du compte de résultat consolidé</i>	61
3. <i>Analyse du bilan consolidé</i>	68
PARTIE 6 : PERSPECTIVES DE MUTANDIS SCA	79
1. <i>Orientations stratégiques de la Société</i>	81
2. <i>Projections financières</i>	82
PARTIE 7 : FACTEURS DE RISQUES	87
1. <i>Risque marché</i>	88
2. <i>Risque de taux</i>	88
3. <i>Risque lié à l'évolution des prix des matières premières</i>	88
4. <i>Risque lié à l'évolution des cours des monnaies étrangères</i>	88
PARTIE 8 : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	91
PARTIE 9 : ANNEXES	93
1. <i>Comptes consolidés de Mutandis</i>	94
2. <i>États financiers de Mutandis SCA</i>	100
3. <i>États financiers de CMB Plastique</i>	128
4. <i>États financiers de LGMC Industries</i>	133
5. <i>États financiers de Fenyadi</i>	138
6. <i>États financiers d'Amira Bougies</i>	143

7.	<i>États financiers de Via Notti</i>	148
8.	<i>États financiers d'Akkal</i>	153
9.	<i>États financiers d'Isham Finance</i>	158
10.	<i>États financiers d'Univers Motors</i>	163
11.	<i>États financiers de Bavaria Motors</i>	168
12.	<i>États financiers d'UMGP</i>	173
13.	<i>États financiers de Distra</i>	178

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

ABREVIATIONS

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

DEFINITIONS

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

AVERTISSEMENT

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

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

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

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

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

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

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

PREAMBULE

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

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

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

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

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par Mutandis, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- Comptes sociaux et consolidés de Mutandis pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- Procès-verbaux des Conseils de surveillance, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 ainsi que l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés des exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- Rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- Rapports de gérance relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- Prévisions établies par les organes de direction et de gestion du groupe Mutandis.

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

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

PARTIE 1 : ATTESTATIONS ET COORDONNEES

1. LE GERANT DE MUTANDIS SCA

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

ATTESTATION

OBJET : ÉMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE PAR MUTANDIS SCA

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

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

Mugest SARL
Gérant
Représentée par M. Adil Douiri

2. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE MUTANDIS SCA

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

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES CONSOLIDES DE MUTANDIS SCA POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2008, 2009 ET 2010

OBJET : ÉMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE PAR MUTANDIS SCA

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

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

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse annuels consolidés en IFRS de Mutandis tels que audités par nos soins au titre des exercices 2008, 2009 et 2010.

Casablanca, le 26 août 2011

Nawfal Amar
 A. Saaïdi et Associés
 Associé

Faiçal Mekouar
 Fidaroc Grant Thornton
 Associé Gérant

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIFS AUX COMPTES CONSOLIDÉS**EXERCICE DU 1^{ER} AVRIL 2008 AU 31 DECEMBRE 2008**

Nous avons procédé à l'audit des états financiers consolidés de la société Mutandis arrêtés au 31 décembre 2008, lesquels comprennent le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, le tableau des flux de trésorerie consolidés, le tableau de variation des capitaux propres ainsi que l'annexe relatif à l'exercice clos à la même date.

Ces états de synthèse ont été préparés suivant le référentiel comptable IFRS, tel que adopté au sein de l'union européenne au 31 décembre 2008.

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

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

Casablanca, le 20 février 2009

Nawfal Amar
A. Saaïdi et Associés
Associé

Façal Mekouar
Fidaroc Grant Thornton
Associé Gérant

EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER 2009 AU 31 DECEMBRE 2009

Nous avons procédé à l'audit des états financiers consolidés de la société Mutandis arrêtés au 31 décembre 2009, lesquels comprennent le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, le tableau des flux de trésorerie consolidés, le tableau de variation des capitaux propres ainsi que l'annexe relatif à l'exercice clos à la même date. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MAD 1.593.898.902 dont un bénéfice net consolidé de MAD 73.577.503.

Ces états de synthèse ont été préparés suivant le référentiel comptable IFRS, tel que adopté au sein de l'union européenne au 31 décembre 2009.

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

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

Casablanca, le 2 mars 2010

Nawfal Amar
A. Saaïdi et Associés
Associé

Faiçal Mekouar
Fidaroc Grant Thornton
Associé Gérant

EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER 2010 AU 31 DECEMBRE 2010

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

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

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

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

Casablanca, le 1^{er} mars 2011

Nawfal Amar
A. Saaïdi et Associés
Associé

Faiçal Mekouar
Fidaroc Grant Thornton
Associé Gérant

3. L'ORGANISME CONSEIL

Dénomination ou raison sociale	CFG Finance
Représentant légal	Mme Salma Benaddou Idrissi
Fonction	Gérant
Adresse	5/7, rue Ibnou Toufail, quartier Palmier - Casablanca
Numéro de téléphone	05.22.48.82.72
Numéro de télécopie	05.22.99.24.80
Adresse électronique	s.benaddou@cfgmorocco.com

ATTESTATION

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

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

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par la société Mutandis, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- Comptes sociaux et consolidés de Mutandis pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- Procès-verbaux des Conseils de surveillance, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 ainsi que l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés des exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- Rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- Rapports de gérance relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- Prévisions établies par les organes de direction et de gestion du groupe Mutandis.

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

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

Casablanca, le 29 août 2011

Salma Benaddou Idrissi
CFG Finance
Gérant

4. LE RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE DE MUTANDIS SCA

Pour toute information et communication financière, prière de contacter :

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

PARTIE 2 : PRESENTATION DE L'OPERATION

1. CADRE DE L'OPERATION

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

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

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

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

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

Engagement d'information du CDVM

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

2. OBJECTIFS DE L'OPERATION

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

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

3. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE

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

4. SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS

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

5. MODALITES DE SOUSCRIPTION DES TITRES

5.1 PERIODE DE SOUSCRIPTION

A chaque fois que Mutandis manifestera un besoin de trésorerie, Casablanca Finance Markets procédera à l'ouverture de la période de souscription au moins 72 heures avant la date de jouissance.

5.2 BENEFICIAIRES

Les personnes physiques ou morales, résidentes ou non résidentes.

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

5.3 IDENTIFICATION DES SOUSCRIPTEURS

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

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Associations	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt de dossier.
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant. Photocopie de la décision d'agrément mentionnant l'objet qui fait apparaître l'appartenance à cette catégorie.
OPCVM de droit marocain	<ul style="list-style-type: none"> - Pour les Fonds Communs de Placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ; - Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), le numéro du registre de commerce.
Personnes morales étrangères	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent attestant de l'appartenance à la catégorie ou tout moyen jugé acceptable par l'établissement placeur.
Personnes morales marocaines	Modèle des inscriptions au registre de commerce.
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident.
Personnes physiques résidentes marocaines et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale.

5.4 MODALITES DE SOUSCRIPTION

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

Toutes les souscriptions se feront en numéraire :

- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. L'organisme chargé du placement est tenu d'obtenir une copie de la page du livret de famille ou d'un document équivalent faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription ; en ce cas les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal de l'enfant mineur et sous réserve des dispositions légales en vigueur ;
- Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées à condition de présenter une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. L'organisme chargé du placement est tenu d'en obtenir une copie et de

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

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

Tous les ordres de souscription :

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

5.5 MODALITES D'ALLOCATION

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

5.6 MODALITES DE VERSEMENT DES SOUSCRIPTIONS

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

6. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE

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

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

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

6.1 REVENUS

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

6.1.1 PERSONNES RESIDENTES

Personnes soumises à l'IS

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

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

Personnes soumises à l'IR

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

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

6.1.2 PERSONNES NON RESIDENTES

Les revenus perçus par les personnes physiques ou morales non résidentes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

6.2 PLUS VALUES

6.2.1 PERSONNES RESIDENTES

Personnes Physiques

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

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

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

- L'apport en société.

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

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

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

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

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

Personnes Morales

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

6.2.2 PERSONNES NON RESIDENTES

Personnes Physiques

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

Personnes Morales

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

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

7. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

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

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

PARTIE 3 : PRESENTATION GENERALE DE MUTANDIS

1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	Mutandis SCA
Siège social	5/7, rue Ibnou Toufail, quartier Palmier - Casablanca
Téléphone	05.22.98.43.88
Fax	05.22.98.34.60
Site web	www.mutandis.com
Forme juridique	Société en commandite par actions
Date de constitution	1 ^{er} avril 2008
Durée de vie	99 ans
Numéro de RC	180175 - Casablanca
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Capital social au 30 juin 2011	1.098.431.000 Dh, entièrement libéré, divisé en 10.984.310 actions de 100 Dh chacune et toutes de même catégorie
Objet social	<p>Selon l'article 2 des statuts, l'objet social de la société consiste en :</p> <ul style="list-style-type: none"> - La prise de participation directe ou indirecte, dans toutes sociétés à créer ou déjà existantes par voie de souscription au capital ou par acquisition de titres, en qualité d'actionnaire ou d'associé ; - La prise d'intérêts, quelle qu'en soit la forme, dans toutes opérations ou entreprises quel qu'en soit l'objet ; - La gestion et la cession des participations ; - L'achat, la vente ou l'échange de toutes valeurs mobilières, droits sociaux et parts d'intérêts ; - Le conseil, l'étude et la prestation de services ; <p>Et généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à son activité ou susceptibles d'en faciliter la réalisation.</p>
Consultations des documents juridiques	Les statuts et PV de Conseil de Surveillance et d'Assemblées générales ordinaires et extraordinaires peuvent être consultés au siège social de la société.
Liste des textes législatifs applicables	<p>De par sa forme juridique, la société est régie par la loi 5-96 du 13 février 1997, modifiée et complétée par la loi 21-05 du 14 février 2006 et par les dispositions du dahir du 9 ramadan 1331 (12 août 1913) formant code des obligations et contrats, dans la mesure où elles ne sont pas contraires aux dispositions de ladite loi.</p> <p>De par l'émission de Billets de Trésorerie objet du présent document, elle est soumise aux dispositions légales et réglementaires suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Dahir n°1-95-03 du 26/01/1995, portant promulgation de la loi 35-94 relative à certains TCN telle que modifiée et complétée par la loi 35-96 et 33-06 ; - L'arrêté du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 relatif à certains TCN modifié par les arrêtés n°692-00, 1311-01 et 2232-02.
Régime fiscal	La société est régie par la législation commerciale et fiscale de droit commun. Elle est ainsi assujettie à l'Impôt sur les Sociétés au taux de 30%. Le taux de la TVA applicable aux opérations de Mutandis SCA est de 20%.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca

Source : Mutandis SCA

2. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE MUTANDIS SCA

2.1 RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Au 30 juin 2011, le capital de Mutandis SCA s'établit à 1.098.431.000 dirhams, entièrement libéré, réparti en 10.984.310 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune et toutes de même catégorie.

2.2 ÉVOLUTION DU CAPITAL

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

Année	Capital social initial (en Dh)	Nature de l'opération	Nb. d'actions créées	Nominal (en Dh)	Montant de l'opération (en Dh)	Nb. total d'actions	Capital social final (en Dh)
2008	0	Création	7 770 000	100	777 000 000	7 770 000	777 000 000
2009	777 000 000	Augmentation de capital par apport en numéraire – Tranche 1	2 706 116	100	288 523 970	10 476 116	1 047 611 600
2010	1 047 611 600	Augmentation de capital par apport en numéraire – Tranche 2	508 194	100	55 901 335	10 984 310	1 098 431 000

Source : Mutandis SCA

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

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

2.3 HISTORIQUE ET STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

L'évolution de l'actionnariat de Mutandis SCA depuis la constitution de la société est la suivante :

	Au 31 décembre 2008		Au 31 décembre 2009		Au 31 décembre 2010		Au 30 juin 2011	
	Nombre d'actions	En % du capital	Nombre d'actions	En % du capital	Nombre d'actions	En % du capital	Nombre d'actions	En % du capital
Adil Douiri	1 400 000	18,0%	1 400 000	13,4%	1 400 000	12,7%	1 400 000	12,7%
Mohamed Ben Thami Tazi	900 000	11,6%	1 200 000	11,5%	1 195 000	10,9%	1 195 000	10,9%
Muteo	999 999	12,9%	999 999	9,5%	999 999	9,1%	999 999	9,1%
Arnela Capital Privado	999 999	12,9%	999 999	9,5%	999 999	9,1%	999 999	9,1%
Chaâbi Capital Investissement			952 380	9,1%	952 379	8,7%	952 379	8,7%
RMA Watanya	500 000	6,4%	738 095	7,0%	738 095	6,7%	738 095	6,7%
BMCE Bank	499 999	6,4%	738 094	7,0%	738 094	6,7%	738 094	6,7%
Holmarcom	600 000	7,7%	600 000	5,7%	600 000	5,5%	600 000	5,5%
Best Financière / Label Vie	500 000	6,4%	500 000	4,8%	500 000	4,6%	500 000	4,6%
CFG Group	499 999	6,4%	499 999	4,8%	500 000	4,6%	500 000	4,6%
Holpar			454 545	4,3%	454 545	4,1%	454 545	4,1%
Sous-total	6 899 996	88,8%	9 083 111	86,7%	9 078 111	82,6%	9 078 111	82,6%
Divers petits actionnaires	870 004	11,2%	1 393 005	13,3%	1 906 199	17,4%	1 906 199	17,4%
TOTAL	7 770 000	100,0%	10 476 116	100,0%	10 984 310	100,0%	10 984 310	100,0%

Source : Mutandis SCA

Le poste « Divers petits actionnaires » de Mutandis est composé de 33 actionnaires allant de 0,2% du capital à 3,7% du capital.

Entre 2008 et juin 2011, Best financière a cédé des actions à Label Vie et deux petits actionnaires ont cédé des actions à leurs épouses. Au 31 décembre 2010, le capital social de Mutandis SCA est entièrement libéré et est composé de 10.984.310 actions, toutes de même catégorie, d'une valeur nominale de 100 dirhams soit un total de 1.098.431.000 dirhams.

Le procès-verbal de la réunion du Conseil de Surveillance du 22 octobre 2008 autorise un plan de stock options pour les cadres dirigeants du groupe Mutandis. Celui-ci consiste en l'émission annuelle de bons de souscription d'actions sur la période 2009-2011 pour un montant maximal de 75 MDh et dont les caractéristiques sont les suivantes :

Date d'octroi	2009	2010	2011	Total
Prix d'exercice	100	100	100	100
Date de levée	déc-11	déc-12	déc-13	-
Date de paiement	mars-12	mars-13	mars-14	-
Nombre d'actions	130 000	245 000	375 000	750 000

Source : Mutandis SCA

A ce jour, le plan de stock options autorisé n'a donc pas encore été exercé.

2.3.1 RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX PRINCIPAUX ASSOCIES COMMANDITAIRES

Les personnes morales détenant plus de 5,0% du capital de Mutandis SCA, se présentent comme suit :

Actionnaires	Activité	Principaux actionnaires	% de détention	Chiffre d'affaires au 31/12/10 (en K Dh)	Résultat net au 31/12/10 (en K Dh)	Situation nette au 31/12/10 (en K Dh)
Muteo	Holding	Au Derby SA Pharaon SA	50% 50%	120	-731	98 317
Arnela Capital Privado	Holding	Inveravante Inversiones Universales SL	90%	26 811	-119 359	2 763 160
Chaâbi Capital Investissement	Fonds d'investissement	BCP Banques populaires régionales	49% 51%	-*	2 751	19 991
RMA Watanya	Assurances	Finance.com GACM	67% 20%	4 500 000	1 026 921	5 767 992
BMCE Bank	Banque	RMA Watanya Banque Fédérative du Crédit Mutuel Divers actionnaires Finance.com CDG	28% 25% 15% 9% 8%	7 552 033	818 969	15 819 000
Holmarcom	Holding	Famille Bensalah	99%	261 194	45 157	1 192 900

Source : Mutandis SCA, OMPIC, Bourse de Casablanca

2.3.2 PACTE D'ASSOCIES

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

2.4 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

2.4.1 DISPOSITIONS STATUAIRES

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.4.2 HISTORIQUE DE VERSEMENT DE DIVIDENDES

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

	2008	2009	2010
Résultat net social de l'année n (en Dh)	-28 417 649	-7 269 991	83 911 283
Dividendes distribués en n+1 (en Dh)	-	-	35 699 008
Pay Out Ratio ¹	-	-	43%
Résultat net par action (en Dh)	ns	ns	7,6
Dividende par action (en Dh)	-	-	3,25

Source : Mutandis SCA

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

Au titre de l'exercice 2010, Mutandis SCA a procédé à la distribution d'un dividende de 3,25 dirhams par action, décidée par l'Assemblée Générale Mixte Ordinaire Annuelle tenue le 17 mars 2011.

2.5 NOTATION

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

2.6 NANTISSEMENT D'ACTIFS

Le tableau ci-dessous détaille les actifs nantis par Mutandis SCA au 1^{er} juin 2011 :

Tableau des sûretés réelles	Montant couvert (en K Dh)	Date d'inscription	Objet du nantissement
Titres de CMB Plastique	100 000	déc-10	Emprunt bancaire
Titres de LGMC Industries	65 000	mars-11	Emprunt bancaire

Source : Mutandis SCA

2.7 NANTISSEMENT D' ACTIONS

Néant.

2.8 ASSEMBLEES D'ACTIONNAIRES

2.8.1 MODE DE CONVOCATION

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.8.2 CONDITIONS D'ADMISSION

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

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

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

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

2.8.3 CONDITION D'EXERCICE DU DROIT DE VOTE

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

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

2.8.4 CONDITION DE DELIBERATION

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

2.9 MARCHE DES TITRES DE L'EMETTEUR

Néant.

2.10 ORGANES D'ADMINISTRATION

Conformément aux dispositions de l'article 14 des statuts, Mutandis SCA est administré par un ou plusieurs gérants, associé ou non associé, personne physique ou morale, désignés par le ou les associés commandités, avec leur consentement unanime. Conformément audit article, est désigné en qualité de gérant et pour une durée illimitée la société Migest SARL, au capital de 1.600.000 dirhams, sise à Casablanca – 5/7 rue Ibnou Toufail et représentée par M. Adil Douiri.

▪ Composition du conseil de surveillance

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

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

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

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

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

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

Ces actions sont obligatoirement nominatives, elles sont inaliénables.

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

La composition du conseil de surveillance au 1^{er} juin 2011 se présente comme suit :

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

Source : Mutandis SCA

▪ Rôle du conseil de surveillance

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

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

« Article 22 – Pouvoirs du conseil de surveillance

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

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

▪ Délibérations, quorum et majorité du conseil de surveillance

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

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

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

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

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

▪ Rémunération des membres du conseil de surveillance

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

2.11 ORGANES DE DIRECTION

2.11.1 ORGANIGRAMME

Mutandis SCA est la holding de tête du groupe Mutandis. Son organisation se veut légère et flexible. En plus de son gérant, la société Mugest SARL, elle même représentée par M. Adil Douiri, Mutandis SCA compte trois managers : un Directeur Administratif et Financier, un Directeur d'Investissement, un Manager responsable de l'Export.

L'organigramme fonctionnel de Mutandis SCA au 31 mai 2011 est le suivant :



Source : Mutandis SCA

La cellule responsable de l'export, Mutandis Assistance Export (MAE), a pour mission de développer les ventes à l'export des filiales du groupe Mutandis, voire d'assister à l'étude des implantations à l'étranger. Créée en juillet 2010, cette cellule est logée au niveau de la holding et est animée par Nacer Ibn Abdeljalil. Après six mois d'existence, MAE a pu nouer de bonnes relations avec certains clients et les premières commandes ont été enregistrées au premier trimestre 2011. A ce jour, MAE a exporté pour le compte du pôle Hygiène au Sénégal et au Burkina Faso, et pour le compte du pôle Agroalimentaire en Afrique Centrale. MAE a aussi l'ambition de développer pour le compte du pôle Hygiène l'export en marques distributeurs (MDD) en Europe.

2.11.2 FORMATION ET EXPERIENCE DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Adil Douiri – 47 ans - Associé gérant et fondateur de Mutandis SCA - Diplômé de l'École Nationale des Ponts et Chaussées à Paris. Adil Douiri a cogéré pendant six ans (1986-1992), pour le compte de la Banque d'Affaires Européenne Paribas (aujourd'hui BNP Paribas), les investissements boursiers de la Banque et ceux de ses clients aux États-Unis. Rentré au Maroc en 1992 pour participer au développement de son pays, il est co-fondateur de la première banque d'affaires du Royaume, Casablanca Finance Group (CFG Group aujourd'hui), pionnière des innovations dans les marchés boursiers marocains. Il en a été Président du Conseil de Surveillance jusqu'en novembre 2002. Il a ensuite été nommé Ministre du Tourisme en novembre 2002, puis Ministre du Tourisme, de l'Artisanat & de l'Économie Sociale en juin 2004, et ce jusqu'en octobre 2007. Par ailleurs, Adil Douiri est

administrateur de différentes sociétés et notamment de CFG Group et de BMCE Bank, la troisième banque universelle marocaine.

Ghita Chraïbi – 31 ans - Directeur d'investissement - Diplômée de HEC Paris, majeure Entrepreneurs. Avant de rejoindre Mutandis, Ghita Chraïbi a occupé le poste de consultante responsable des contenus pédagogiques et en charge du marketing et de la communication au sein de Key Pepole, institut de formation et clubs de réflexion pour dirigeants à Paris. Ghita Chraïbi a ensuite occupé le poste de consultante, chef de projet au sein d'un cabinet de conseil et d'expertise en bonnes pratiques de gestion des ressources humaines (Altay, Paris). Ghita Chraïbi a rejoint Mutandis en 2009 puis a assumé la responsabilité de co-gérant en charge du développement commercial au sein de la filiale Fenyadi de Mutandis.

Nacer Ibn Abdeljalil – 31 ans - Manager Export - Diplômée de l'ESCP, majeure Finance et titulaire d'un Executive MBA de l'INSEAD. Nacer Ibn Abdeljalil a passé trois années au sein de la banque d'affaires Morgan Stanley à Londres et à New York, en tant qu'analyste financier dans le pôle « Immobilier et Titrisation ». Il a ensuite rejoint Westbrook Partners, fond immobilier de capital risque et l'un des principaux clients de Morgan Stanley. Avant de rejoindre Mutandis, Nacer Ibn Abdeljalil occupait la fonction de Vice-Président au sein d'une filiale d'ingénierie financière de Natixis à Paris.

Nadia Bouayad – 30 ans - Directeur administratif et financier – Avant de rejoindre Mutandis, Nadia Bouayad a occupé les postes d'Analyste puis Associate au sein de la banque d'affaires Goldman Sachs à Londres auprès du Département Financement Immobilier. Elle a également été chargée de la relation avec les investisseurs européens au sein de Golden Tree Insite Partners, société d'investissement en immobilier active aux Etats-Unis et au Brésil.

Mehdi Tak Tak – 41 ans – Directeur chargé du suivi de certaines participations - Ingénieur de l'Ecole Nationale Supérieure de Chimie de Paris, Mehdi Tak Tak a passé 12 années (1994-2007) chez Colgate-Palmolive en occupant des fonctions diverses à responsabilités croissantes dans le Manufacturing, les Ventes et le Marketing aussi bien au Maroc qu'à l'étranger (New York, Caracas, Paris et Alger). De 2007 à 2011, Mehdi a occupé le poste de Directeur Général Adjoint à la CAC en ayant pour principale mission de développer les ventes et l'image des marques représentées en exclusivité à savoir Volkswagen, Audi et Skoda. En Juin 2011, Mehdi rejoint le groupe Mutandis.

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

Dirigeant	Fonction actuelle	Date d'entrée en fonction
Adil Douiri	Associé Gérant et fondateur	avr.-08
Ghita Chraïbi	Directeur d'investissement	mars-09
Nacer IbnAbdeljalil	Manager Export	févr.-10
Nadia Bouayad	Directeur administratif et financier	juil.-10
Mehdi Tak Tak	Directeur chargé du suivi de certaines participations	juin-11

Source : Groupe Mutandis

2.12 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

2.12.1 COMMISSIONS SPECIALISEES

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

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

La deuxième commission est chargée de deux missions : (i) une mission d'audit interne visant à s'assurer de la fiabilité de l'organisation comptable et financière, ainsi que de la maîtrise des risques et (ii) une mission

d'examen des rémunérations accordées aux dirigeants du groupe visant à s'assurer de leur conformité avec la réalité du marché de l'emploi. Les réunions de cette commission ont lieu en moyenne une fois par an.

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

2.12.2 PRETS ACCORDES AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Néant

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

Néant

2.12.4 REMUNERATION ACCORDEE AU PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Au titre de l'exercice 2010, Mugest, le gérant de Mutandis SCA, a perçu une rémunération fixe et forfaitaire de 5 MDh HT.

2.12.5 PRETS ACCORDEES AUX PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Au titre de l'exercice 2010, aucun prêt n'a été accordé aux principaux dirigeants.

PARTIE 4 : ACTIVITE DE MUTANDIS SCA

1. HISTORIQUE DE MUTANDIS SCA

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

Initialement dotée d'un capital de 777 millions de dirhams, Mutandis SCA dispose aujourd'hui d'un capital de 1.098 millions de dirhams et réunit 44 actionnaires. Son dirigeant principal est M. Adil Douiri, l'un des cofondateurs et administrateur de la banque d'affaires CFG Group.

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

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

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

2. DATES CLES DE MUTANDIS SCA

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

Source : Mutandis SCA

3. FILIALES DE MUTANDIS SCA

3.1 ORGANIGRAMME DES PRINCIPALES PARTICIPATIONS

L'organigramme des principales participations de Mutandis SCA au 1^{er} juin 2011 est le suivant (hors véhicules inactifs) :



Source : Groupe Mutandis

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

La société Fenyadi absorbera les sociétés Akkal, Via Notti et Amira Bougies pour une meilleure optimisation juridique et afin de réaliser une économie sur les frais de commissariat aux comptes. Par ailleurs, les opérations de toutes les sociétés sont intégrées avec celle de la Holding Fenyadi.

3.2 PRESENTATION DES PRINCIPAUX POLES D'ACTIVITE DU GROUPE MUTANDIS

3.2.1 POLE AGROALIMENTAIRE

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

- **CMB PLASTIQUE MAROC**

Fiche signalétique

	Données du 01/07/2010 au 30/06/2011 ¹	Données du 01/07/2009 au 30/06/2010
Dénomination	CMB Plastique	
Forme juridique	1998	
Date de création	SA	
Activité	Agroalimentaire / Emballages	
Descriptif de l'activité	Fabrication de préformes en PET et de bouchons en plastique	
Siège social	Km 10,4 ancienne route de Rabat, Sidi Bernoussi - Casablanca	
Actionnariat	Mutandis SCA (100%)	
Capital social (en KDh)	19 000	19 000
Situation nette (en KDh)	120 635	80 657
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	30 800
Chiffre d'affaires (en KDh)	189 096	190 765
Résultat Net (en KDh)	16 106	26 576

Source : Groupe Mutandis

Présentation de l'activité

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

En moyenne sur la période 2008-2010, l'activité Préformes a représenté 73% du chiffre d'affaires global de la société, contre 27% pour l'activité Bouchons. Par ailleurs, près de 80% du chiffre d'affaires (préformes et bouchons) est réalisé auprès d'entreprises opérant dans les boissons gazeuses, 17% auprès d'huileries et 4% auprès d'entreprises spécialisées dans la production d'eau minérale.

Historique

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

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

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

¹ Date du dernier exercice fiscal clos

Organes de direction

CMB Plastique est dirigée par M. Mohamed El Lamti, en qualité de Directeur Général, assisté d'un Directeur Général Délégué, M. Mohamed Lahlou.

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

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

Faits marquants

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

▪ LGMC INDUSTRIES

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2010	Données au 31/12/2009
Dénomination	LGMC Industries	
Forme juridique	SA	
Date de création	1996	
Activité	Agroalimentaire	
Descriptif de l'activité	Production de conserves de poisson et d'abricot	
Siège social	37, rue des Ait Ba Amrane, 20300 Casablanca	
Actionnariat	Mutandis SCA (61%), Jaybo (38%)	
Capital social (en KDh)	135 355	119 018
Situation nette (en KDh)	211 057	161 025
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	13 700	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	404 741	427 496
Résultat Net (en KDh)	33 720	33 029

Source : Groupe Mutandis

Présentation de l'activité

L'activité principale de LGMC Industries consiste en la production et la commercialisation de conserves de poissons et notamment de sardines qui représentent à elles seules près de 91% du chiffre d'affaires sur l'année 2010. Par ailleurs, la société est présente dans la conserverie végétale à travers la production et la commercialisation de conserves d'abricots (1% du chiffre d'affaires en 2010).

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

LGMC Industries emploie 187 permanents et environ 1 635 saisonniers au 31 décembre 2010.

Historique

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

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

Au 1^{er} juin 2011, Mutandis détient une participation de 65,05% dans LGMC Industries.

Organes de direction

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

Faits marquants

- LGMC Industries a été acquise par Mutandis en décembre 2009 ;
- En 2010, la société a été retirée de la cote de la Bourse des Valeurs de Casablanca par voie d'Offre Publique de Retrait ;
- L'année 2010 a été consacrée par la société à formuler une stratégie de sécurisation d'une partie de ses approvisionnements et à mettre en œuvre ladite stratégie ;
- En 2010 également, la société a entamé une réflexion stratégique sur l'élargissement de ses débouchés commerciaux (nouveaux pays) et leur pérennisation, notamment s'agissant des marques que la société possède.

3.2.2 POLE ARTISANAT DE LUXE

Le pôle Artisanat de luxe de Mutandis est composé de trois sociétés opérationnelles, Amira Bougies, Via Notti et Akkal, détenues par Mutandis SCA via la holding Fenyadi.

Fiches signalétiques

- [FENYADI](#)

	Données au 31/12/2010	Données au 31/12/2009
Dénomination	Fenyadi	
Forme juridique	SARL	
Date de création	2008	
Activité	Holding de tête d'artisanat	
Descriptif de l'activité	Artisanat traditionnel marocain	
Siège social	5/7 rue Ibnou Toufail, quartier Palmier - Casablanca	
Actionnariat	Mutandis SCA (100%)	
Capital social (en KDh)	30 000	30 000
Situation nette (en KDh)	19 646	25 290
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	1 840	-
Résultat Net (en KDh)	-5 644	-4 688

Source : Groupe Mutandis

- [AMIRA BOUGIES](#)

	Données au 31/12/2010	Données au 31/12/2009
Dénomination	Amira Bougies	
Forme juridique	SA	
Date de création	2001	
Activité	Artisanat	
Descriptif de l'activité	Création artisanale de bougies décoratives	
Siège social	277 Zone Industrielle Sidi Ghanem - Marrakech	
Actionnariat	Fenyadi (67%), Géraldine Lemoal (16%), Rodolphe Guilmoto (16%)	
Capital social (en KDh)	971	971
Situation nette (en KDh)	4 071	5 453
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	7 601	8 367
Résultat Net (en KDh)	-1 382	-2 000

Source : Groupe Mutandis

▪ [VIA NOTTI](#)

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

Source : Groupe Mutandis

▪ [AKKAL](#)

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

Source : Groupe Mutandis

Présentation de l'activité

Créée en décembre 2008 par le groupe Mutandis, Fenyadi a réuni trois prestigieuses sociétés d'Artisanat de luxe reconnues pour leur capacité à revisiter l'artisanat traditionnel marocain avec les codes du design contemporain.

Les sociétés Via Notti, Akkal et Amira Bougies étaient respectivement spécialisées dans le linge de maison (chambres à coucher, salle de bains), la céramique décorative (arts de table, du jardin, etc.) et les bougies d'ambiance. Elles sont nées de la rencontre de designers internationaux avec des maîtres artisans marocains.

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

Fenyadi apporte au génie créatif des designers et au talent des maîtres artisans toute la rigueur de gestion d'une entreprise moderne. Elle emploie 116 collaborateurs dont 85 artisans (26 maîtres artisans). Initialement, les trois ateliers basés à Sidi Ghanem (Marrakech) visaient une clientèle naturelle de riads, maisons d'hôtes et touristes de passage. Aujourd'hui, deux ans plus tard, la clientèle de Fenyadi s'élargit progressivement aux grands hôtels de luxe et aux particuliers marocains. Fenyadi exporte aussi, notamment en France, en Belgique, ou encore aux Emirats Arabes Unis et au Qatar.

Organes de direction

Fenyadi est actuellement gérée par Hicham El Habti, ancien Directeur d'Investissement de Mutandis SCA qu'il a rejoint en mars 2009. Diplômé de l'École Polytechnique et de l'École Nationale des Ponts et Chaussées à Paris, Hicham El Habti a occupé pendant trois années le poste de senior consultant chez Ernst&Young en charge de la valorisation des produits dérivés avant de rejoindre en 2006 Avis-Locefiance en tant que secrétaire général.

Faits marquants

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

3.2.3 POLE DISTRIBUTION SPECIALISEE

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

Fiches signalétiques

- [ISHAM FINANCE](#)

	Données au 31/12/2010	Données au 31/12/2009
Dénomination	Isham Finance	
Forme juridique	SA	
Date de création	2007	
Activité	Distribution	
Descriptif de l'activité	Holding de tête de sociétés spécialisées dans la distribution automobile	
Siège social	6, rue de la fraternité, Casablanca	
Actionnariat	Mutandis SCA (41%), famille Laraki (49%), Capital Invest (10%)	
Capital social (en KDh)	24 247	10 000
Situation nette (en KDh)	279 596	10 343
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	-	-
Résultat Net (en KDh)	4 175	18 289

Source : Groupe Mutandis

- [UNIVERS MOTORS](#)

	Données au 31/12/2010	Données au 31/12/2009
Dénomination	Univers Motors	
Forme juridique	SA	
Date de création	1973	
Activité	Distribution	
Descriptif de l'activité	Importateur exclusif au Maroc de la marque automobile Honda et société mère de Bavaria Motors et d'UMGP	
Siège social	Boulevard de la Corniche, Ain Diab, Casablanca	
Actionnariat	Isham Finance (100%)	
Capital social (en KDh)	55 000	55 000
Situation nette (en KDh)	47 868	89 629
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	483 087	545 824
Résultat Net (en KDh)	-23 761	17 780

Source : Groupe Mutandis

▪ **BAVARIA MOTORS**

	Données au 31/12/2010	Données au 31/12/2009
Dénomination	Bavaria Motors	
Forme juridique	SA	
Date de création	1987	
Activité	Distribution	
Descriptif de l'activité	Concessionnaire à Casablanca et à Tanger de UMGP	
Siège social	60, avenue Pasteur, Casablanca	
Actionnariat	Univers Motors (100%)	
Capital social (en KDh)	18 000	10 000
Situation nette (en KDh)	9 288	8 591
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	169 867	135 330
Résultat Net (en KDh)	-7 302	-1 933

Source : Groupe Mutandis

▪ **UMGP**

	Données au 31/12/2010	Données au 31/12/2009
Dénomination	UMGP	
Forme juridique	SA	
Date de création	2006	
Activité	Distribution	
Descriptif de l'activité	Importateur exclusif pour le Maroc des marques automobiles Seat et Cherry	
Siège social	6, rue de la fraternité, Casablanca	
Actionnariat	Univers Motors (100%)	
Capital social (en KDh)	12 500	10 000
Situation nette (en KDh)	2 052	9 501
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	-	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	99 450	106 742
Résultat Net (en KDh)	-9 948	-762

Source : Groupe Mutandis

Présentation de l'activité

Créée en 1973, Univers Motors est l'importateur et distributeur exclusif de la marque HONDA au Maroc et emploie à ce jour 145 personnes. Univers Motors est un acteur de référence dans plusieurs domaines d'activités :

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

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

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

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

Univers Motors dispose de 4 show-rooms d'une superficie globale de 1 319 m².

En 2010, le chiffre d'affaires du groupe Univers Motors s'établit à près de 626 MDh avec 3 050 véhicules vendus, dont 57% sous la marque Honda, 24% de marque Seat et 19% de marques Cherry.

Organes de direction

Univers Motors est actuellement dirigée par M. Abdelhaq Laraki, en qualité de Président Directeur Général.

M. Abdelhaq Laraki est diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce et d'Administration des Entreprises (Sup de Co), diplôme obtenu à CERAM Sophia Antipolis (France), puis a obtenu un Executive MBA à la Duke University en Caroline du Nord (Etats-Unis).

M. Laraki a entamé son expérience dans le groupe Lafarge pendant 5 ans puis a occupé la fonction de directeur financier dans la société SNIM. Il a ensuite rejoint le groupe familial où il a dirigé et codirigé plusieurs sociétés. M. Abdelhaq Laraki a fondé avec des pairs l'Association des Importateurs de Véhicules Assemblés Montés qu'il a présidé pendant une dizaine d'années. M. Abdelhaq Laraki a une expérience de plus de 22 ans dans le secteur de la distribution automobile au Maroc.

Faits marquants :

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

3.2.4 POLE HYGIENE

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

- **DISTRA**

Fiche signalétique

	Données au 31/12/2010	Données au 31/12/2009
Dénomination	Distra	
Forme juridique	SA	
Date de création	2000	
Activité	Hygiène	
Descriptif de l'activité	Fabrication de détergents et de produits d'hygiène de la maison	
Siège social	Rue Al Marinyne – Zone industrielle de Berrechid	
Actionnariat	Mutandis SCA (100%)	
Capital social (en KDh)	90 000	127 936
Situation nette (en KDh)	95 705	96 127
Dividendes perçus par Mutandis SCA (en KDh)	3 600	-
Chiffre d'affaires (en KDh)	184 059	162 569
Résultat Net (en KDh)	3 179	4 254

Source : Groupe Mutandis

Présentation de l'activité

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

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

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

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

Historique

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

Organes de direction

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

Faits marquants

- Distra a été acquise par Mutandis en octobre 2008 ;
- Distra a ensuite acquis l'activité détergent liquide de Lesieur-Cristal en décembre 2008 (marque Maxis') ;
- L'exercice 2009 fut la première année de gestion par les équipes de Mutandis : l'objectif était de relancer la production des gammes Wash, Magix et Nex et de repositionner les produits sur les étagères des épiceries et de la GMS. L'objectif financier, atteint, était l'autosuffisance quant au cash-flow de la société (pas d'apport d'actionnaires) ;
- L'exercice 2010 fut l'année de la réflexion stratégique et de l'apprentissage du consommateur, avec une poursuite de l'amélioration de tous les départements de la société Distra. L'exercice 2010 fut aussi l'année de la construction d'une extension de l'usine pour accueillir la production des détergents liquides Maxis' (restée chez Lesieur en 2009 et 2010) ;
- Enfin, 2010 a vu en décembre le lancement de la première campagne de communication significative en télévision (marque Magix).

4. CONVENTIONS REGLEMENTEES

En 2010, Mutandis dispose, avec les autres sociétés du groupe, des conventions réglementées suivantes :

Conventions de détachement

- Convention de détachement conclue le 19 janvier 2010 avec Fenyadi ayant pour objet la mise à disposition par Mutandis de Monsieur Hicham El Habti en qualité de Cogérant, à compter du 1er janvier 2010 jusqu'au 31 décembre 2012 ;
- Convention de détachement conclue le 19 janvier 2010 avec Fenyadi ayant pour objet la mise à disposition par Mutandis de Madame Ghita Chraïbi en qualité de Cogérante, à compter du 1er janvier 2010 jusqu'au 31 décembre 2012 ;
- Convention de détachement conclue le 12 mai 2010 avec LGMC Industries ayant pour objet la mise à disposition par Mutandis de Monsieur Omar Bennani Mechita en qualité de Directeur de développement et de la stratégie, à compter du 1^{er} janvier 2010 jusqu'au 31 décembre 2012 ;
- Convention de détachement conclue le 2 octobre 2009 avec Distra ayant pour objet la mise à disposition par Mutandis de Monsieur Omar Rharbaoui en qualité de Directeur Général, à compter du 1^{er} janvier 2009 jusqu'au 31 décembre 2012 ;
- Convention de détachement conclue le 26 novembre 2009 avec CMB Plastique ayant pour objet la mise à disposition par Mutandis de Monsieur Mohamed Lahlou en qualité de Directeur Général Délégué, à compter du 9 novembre 2009 jusqu'au 31 décembre 2012 ;

Conventions d'avances non rémunérées en compte courant

- Convention ayant pour objet une avance non rémunérée en compte courant associés octroyée au 31 décembre 2010 au profit de Isham Finance ;
- Convention d'avance non rémunérée en compte courant associés au profit de la société Mutandis Palmeraie ;

Autres conventions

- Convention de cession de mobilier de bureau au profit de Fenyadi ;
- Convention de domiciliation à titre gratuit dans les locaux de Mutandis des filiales Mutandis Palmeraie, Financière Seconde, Distra, Financière First et Fenyadi ;
- Refacturation à l'identique de certaines charges engagées pour le compte des sociétés Fenyadi, CMB Plastique, LGMC et Mutandis Palmeraie ;
- Convention bilatérale de prêt et emprunt de trésorerie avec Distra conclue le 17 mars 2009 ;

Le tableau suivant synthétise les flux faisant l'objet d'une convention réglementée entre Mutandis SCA et les autres sociétés du groupe sur la période 2008-2010 :

Société du Groupe	Nature du flux	Produits ou charges constatés au 31.12.2008 (en K Dh)	Produits ou charges constatés au 31.12.2009 (en K Dh)	Produits ou charges constatés au 31.12.2010 (en K Dh)
Distra	Dépenses diverses	-3 124		
Financière First	Intérêts sur prêt en trésorerie		5 100	7
Distra	Acquisition d'un véhicule d'occasion		-250	
Distra	Intérêts sur prêt		555	
Financière First	Intérêts sur avance en compte courant		542	
Fenyadi	Intérêts sur avance en compte courant			34
Fenyadi	Cession de mobiliers de bureau			22
Total		-3 124	5 947	63

Source : Mutandis SCA

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

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

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

5. ORGANISATION DU GROUPE MUTANDIS

5.1 MOYENS HUMAINS

5.1.1 POLITIQUE DE RESSOURCES HUMAINES

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

Par ailleurs, l'organisation de Mutandis SCA, holding de tête du groupe Mutandis, se veut légère et flexible. En plus de son gérant, la société Migest SARL, elle-même représentée par M. Adil Douiri, la holding compte trois managers.

Au 30 juin 2011, les managers Mutandis détachés aux filiales sont les suivants :

Manager	Pôle	Filiale	Fonction
Omar Bennani	Agroalimentaire	LGMC Industries	Directeur Stratégie et Développement
Mohamed Lahlou	Agroalimentaire	CMB Plastique	Directeur Général Délégué
Hicham El Habti	Artisanat de luxe	Fenyadi	Gérant
Hala Gmira	Artisanat de luxe	Fenyadi	Directrice Commerciale
Omar Rharbaoui	Hygiène	Distra	Directeur Général

Source : Mutandis SCA

5.1.2 EFFECTIFS

La répartition de l'effectif, au 31 décembre 2010, du groupe Mutandis se présente comme suit :

	Cadres	Non cadres	Intérimaires	Artisans	Total
Pôle Agroalimentaire	26	238	2 753		3 017
Pôle Artisanat de luxe	7	24		85	116
Pôle Distribution spécialisée	42	141			183
Pôle Hygiène	19	129	187		335
Holding	3	5			8
Total	97	537	2 940	85	3 659

Source : Groupe Mutandis

L'effectif total du groupe Mutandis s'élève à 2 610 personnes au 31 décembre 2010, dont près de 73% sont employés par le pôle Agroalimentaire.

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

	2008	2009	2010
Pôle Agroalimentaire	3 576	3 118	3 017
Pôle Artisanat de luxe	91	111	116
Pôle Distribution spécialisée	196	193	183
Pôle Hygiène	241	297	335
Holding	7	10	8
Total	4 111	3 729	3 659

Source : Groupe Mutandis

L'effectif du groupe Mutandis s'établit en 2008 à 4 111 salariés et comprend à 87% les effectifs du Pôle Agroalimentaire.

En 2009, l'effectif global affiche une baisse de 9% en raison essentiellement de la baisse de l'effectif du Pôle Agroalimentaire de 458 salariés.

En 2010, l'effectif du groupe s'établit à 3 659 salariés, en légère baisse de 2% par rapport à l'année précédente.

5.2 SYSTEME INFORMATIQUE

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

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

5.3 ORGANISATION COMPTABLE ET FINANCIERE

5.3.1 MUTANDIS SCA

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

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

5.3.2 FILIALES OPERATIONNELLES

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

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

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

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

5.3.3 GROUPE MUTANDIS

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

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

Les états financiers consolidés ont été certifiés sans réserves pour les exercices 2008, 2009 et 2010 par deux commissaires aux comptes : le Cabinet Fidaroc Grant Thornton et le Cabinet Saaïdi & Associés.

6. POLITIQUE DE DEVELOPPEMENT

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

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

Les actionnaires cédants peuvent être :

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

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

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

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

Les investissements réalisés par Mutandis sur les trois derniers exercices se présentent comme suit :

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

* réduction de capital et de réserve légale

Source : Mutandis SCA

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

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

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

PARTIE 5 : SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE MUTANDIS

IMPORTANT :

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

Les comptes consolidés 2008, 2009 et 2010 ont fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes.

1. PERIMETRE ET METHODES DE CONSOLIDATION*

Filiales	2008			2009			2010		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
Pôle Agroalimentaire									
CMB Plastique	-	-	-	100,00%	100,00%	Globale	100,00%	100,00%	Globale
LGMC Industries	-	-	-	51,00%	51,00%	Globale	60,96%	60,96%	Globale
Pôle Artisanat de luxe									
Fenyadi	99,00%	99,00%	Globale	100,00%	100,00%	Globale	100,00%	100,00%	Globale
Akkal	-	-	-	75,01%	75,02%	Globale	75,01%	75,02%	Globale
Via Notti	-	-	-	66,96%	66,97%	Globale	66,96%	66,97%	Globale
Amira Bougies	-	-	-	67,25%	67,26%	Globale	67,25%	67,26%	Globale
Pôle Hygiène									
Distra	68,00%	68,00%	Globale	100,00%	100,00%	Globale	100,00%	100,00%	Globale
Portefeuille financier									
Financière First	99,00%	99,00%	Globale	80,00%	80,00%	Globale	80,00%	80,00%	Globale
Mutandis Palmeraie	-	-	-	-	-	-	99,90%	99,90%	Globale

Source : Groupe Mutandis

* Hors véhicules inactifs

2. ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultat consolidé de Mutandis pour les exercices 2008 à 2010 :

En K Dh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
+ Chiffre d'affaires	10 265	274 008	948 203	ns	ns
+ Variation des stocks d'en-cours et produits finis	-	3 068	-45 264	-	-
+ Autres produits de l'activité	198	104	317	-47%	ns
- Achats consommés	12 941	186 110	620 209	ns	ns
- Charges externes	10 693	51 545	92 100	ns	79%
= Valeur ajoutée	-13 171	39 525	190 947	-	ns
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	ns	14%	20%		
- Charges de personnel	5 193	35 093	113 838	ns	ns
- Impôts et taxes	13 836	1 400	3 569	-90%	ns
+ Autres produits et charges d'exploitation	3 514	3 148	3 826	-10%	22%
= Excédent brut d'exploitation	-28 684	6 180	77 367	-	ns
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	ns	2%	8%		
- Dotations aux amortissements	2 127	10 546	23 100	396%	ns
= Résultat opérationnel courant (ou Résultat d'exploitation)	-30 811	-4 366	54 267	-	-
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	ns	ns	6%		
+ Résultat sur cession de participations consolidées	12 938	-6	-4	-	-
- Dotation aux dépréciations et provisions	444	332	13 831	-25%	ns
+ Autres produits et charges opérationnels	-2 686	-511	15 261	-	-
= Résultat opérationnel	-21 005	-5 215	55 692	-	-
+ Résultat financier	4 961	87 256	35 576	ns	-59%
= Résultat avant impôt	-16 045	82 041	91 268	-	11%
- Impôt sur les bénéfices	-7 664	6 915	16 975	-	ns
= Résultat après impôts	-8 381	75 126	74 292	-	-1%
+ Résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées	-	-1 549	-	-	-
= Résultat Net	-8 381	73 578	74 292	-	1%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	ns	27%	8%		
Dont Résultat Net Part du Groupe	-6 754	61 463	53 050	-	-14%
Dont Part des minoritaires	-1 627	12 114	21 242	-	75%

Source : Groupe Mutandis

2.1 ANALYSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires par pôle d'activité sur la période 2008-2010 :

En K Dh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Agroalimentaire	-	94 590	746 597	-	ns
Hygiène	10 265	161 763	184 059	ns	14%
Artisanat de luxe	-	17 655	17 547	-	-1%
Chiffre d'affaires total	10 265	274 008	948 203	ns	ns

Source : Groupe Mutandis

En 2008, le chiffre d'affaires du groupe Mutandis s'élève à 10 265 K Dh et correspond en totalité au pôle Hygiène, qui a fait son entrée dans le périmètre de consolidation en octobre 2008.

En 2009, le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 274 008 K Dh suite à l'entrée dans le périmètre de consolidation du pôle Artisanat de luxe (sociétés Akkal, Amira Bougies et Via Notti) et du pôle Agroalimentaire (société CMB Plastique, consolidation sur 6 mois uniquement). Le chiffre d'affaires du pôle Hygiène a enregistré une croissance significative du fait du redémarrage de l'activité en 2009 et de l'acquisition de l'activité détergents liquides Maxis'.

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

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

2.2 ANALYSE DES ACHATS CONSOMMÉS

Le tableau ci-dessous détaille la répartition des achats consommés par pôle d'activité sur la période 2008-2010 :

En K Dh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Agroalimentaire	-	63 087	484 288	-	ns
<i>en % du CA Agroalimentaire</i>	<i>na</i>	66,7%	64,9%	ns	-3%
Hygiène	9 573	106 974	126 925	ns	19%
<i>en % du CA Hygiène</i>	93,3%	66,1%	69,0%	-29%	4%
Artisanat de luxe	-	9 483	8 881	-	-6%
<i>en % du CA Artisanat de luxe</i>	<i>na</i>	53,7%	50,6%	ns	-6%
Holding Mutandis SCA	3 369	6 566	116	95%	-98%
Achats consommés	12 942	186 110	620 210	ns	ns
<i>en % du CA total</i>	<i>ns</i>	67,9%	65,4%	ns	-4%

Source : Groupe Mutandis

En 2008, les achats consommés du groupe Mutandis s'élèvent à 12 941 K Dh et correspondent à hauteur de 9 573 K Dh au pôle Hygiène et à hauteur de 3 369 K Dh à la holding Mutandis SCA.

En 2009, le poste Achats consommés s'établit à 186 110 K Dh. Cette évolution s'explique essentiellement par l'entrée dans le périmètre de consolidation des pôles Agroalimentaire et Artisanat de luxe, dont l'impact s'élève à près de 72 570 K Dh et par la prise en compte d'une année pleine pour le pôle Hygiène. Le taux de marge sur achats consommés s'élève à 33,3% pour le pôle Agroalimentaire, 33,9% pour le pôle Hygiène et 46,3% pour le pôle Artisanat de luxe. La marge sur achats consommés global du groupe représente 32,1% du chiffre d'affaires total.

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

2.3 ANALYSE DES AUTRES CHARGES EXTERNES

Le tableau ci-dessous présente le détail des autres charges externes sur la période 2008-2010 :

En KDh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Charges de locations	871	6 245	9 762	ns	56%
Déplacements, missions et réceptions	534	4 205	5 522	ns	31%
Entretiens et réparations	38	1 568	10 974	ns	ns
Publicité et charges publicitaires	745	10 020	10 174	ns	2%
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	7 270	14 751	21 651	103%	47%
Transport	31	3 763	27 792	ns	ns
Divers	1 204	10 993	6 225	ns	-43%
Autres charges externes	10 693	51 545	92 100	ns	79%

Source : Groupe Mutandis

En 2008, les Autres charges externes s'élèvent à 10 693 KDh et sont composées à hauteur de 68% de Rémunération d'intermédiaires et honoraires, correspondant notamment à la rémunération du gérant de Mutandis SCA, Mugest, à celle des commissaires aux comptes.

En 2009, le poste Autres charges externes s'établit à 51 545 KDh et est constitué principalement des postes Rémunération d'intermédiaires et honoraires (29% du total), Publicité et charges publicitaires (19% du total) et Charges de locations (12% du total).

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

2.4 ANALYSE DE LA VALEUR AJOUTEE

Le tableau suivant présente l'évolution de la valeur ajoutée sur la période 2008-2010 :

En KDh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
+ Chiffre d'affaires	10 265	274 008	948 203	ns	ns
+ Variation des stocks d'en-cours et produits finis	-	3 068	-45 264	-	-
+ Autres produits de l'activité	198	104	317	-47%	ns
- Achats consommés	12 941	186 110	620 209	ns	ns
- Charges externes	10 693	51 545	92 100	ns	79%
= Valeur ajoutée	-13 171	39 525	190 947	-	ns
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	ns	14%	20%		

Source : Groupe Mutandis

En 2008, la valeur ajoutée s'établit à -13 171 KDh et comprend essentiellement un chiffre d'affaires de 10 265 KDh, des achats consommés de 12 941 KDh et des charges externes de 10 693 KDh.

En 2009, la valeur ajoutée s'établit à 39 525 KDh en raison essentiellement de la hausse de chiffre d'affaires qui passe de 10 265 KDh en 2008 à 274 4008 KDh en 2009.

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

2.5 ANALYSE DE L'EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation sur la période 2008-2010 :

En KDh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
= Valeur ajoutée	-13 171	39 525	190 947	-	ns
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	ns	14%	20%		
- Charges de personnel	5 193	35 093	113 838	ns	ns
- Impôts et taxes	13 836	1 400	3 569	-90%	ns
+ Autres produits et charges d'exploitation	3 514	3 148	3 826	-10%	22%
= Excédent brut d'exploitation	-28 684	6 180	77 367	-	ns
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	ns	2%	8%		

Source : Groupe Mutandis

En 2008, l'excédent brut d'exploitation s'établit à -28 684 KDh et comprend essentiellement une valeur ajoutée de -13 171 KDh et des impôts et taxes de 13 836 KDh.

En 2009 et 2010, l'excédent brut d'exploitation affiche des hausses respectives de 47 253 KDh et 71 187 KDh en raison essentiellement de la hausse de la valeur ajoutée.

ANALYSE DU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT

En KDh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
+ Chiffre d'affaires	10 265	274 008	948 203	ns	ns
+ Variation des stocks d'en-cours et produits finis	-	3 068	-45 264	-	-
+ Autres produits de l'activité	198	104	317	-47%	ns
- Achats consommés	12 941	186 110	620 209	ns	ns
- Charges externes	10 693	51 545	92 100	ns	79%
- Charges de personnel	5 193	35 093	113 838	ns	ns
- Impôts et taxes	13 836	1 400	3 569	-90%	155%
- Dotations aux amortissements	2 127	10 546	23 100	396%	119%
+ Autres produits et charges d'exploitation	3 514	3 148	3 826	-10%	22%
= Résultat opérationnel courant	-30 811	-4 366	54 267	-	-

Source : Groupe Mutandis

Le résultat opérationnel courant, malgré son appellation, contient certaines charges d'exploitation non récurrentes, notamment des frais liés à une acquisition (honoraires et droits d'enregistrement) qui s'élevaient à 12 MDh en 2008, 12 MDh en 2009 et 8 MDh en 2010. Par ailleurs, le résultat opérationnel courant présenté ci-dessus est grevé des charges liées à la destruction de stocks à la suite d'un incendie ayant affecté la société d'artisanat Fenyadi (2 MDh en 2010). Ainsi, le résultat opérationnel courant, retraité de ces éléments non récurrents, s'élèverait à -18 MDh en 2008, 8 MDh en 2009 et 64 MDh en 2010.

La baisse du poste impôts et taxes, qui passe de 13 836 KDh en 2008 à 1 400 KDh en 2009, s'explique par le fait que les droits d'enregistrement ne soit plus pris en compte dans cette rubrique mais en déduction des primes d'émission des augmentations de capital.

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

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

En KDh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Agroalimentaire	-	20 115	80 251	-	ns
Hygiène	-4 280	8 492	5 522	-	-35%
Artisanat de luxe	-22	-8 973	-10 893	-	-
Portefeuille financier	-16	-1 760	-310	-	-
Holding Mutandis SCA	-26 493	-22 240	-20 303	-	-
Résultat opérationnel courant	-30 811	-4 366	54 267	-	-

Source : Groupe Mutandis

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

Par ailleurs, le résultat opérationnel courant de la holding comprend des frais liés aux acquisitions pour 12 MDh en 2008, 12 MDh en 2009 et 8 MDh en 2010. Ainsi, le résultat opérationnel courant de la Holding Mutandis, ajusté de ces éléments, ressort à -13 MDh en 2008, -10 MDh en 2009 et -13 MDh en 2010.

2.7 ANALYSE DU RESULTAT OPERATIONNEL

En KDh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Résultat opérationnel courant	-30 811	-4 366	54 267	-	-
Résultat sur cession de participations consolidées	12 938	-6	-4	-	-
Dotations aux dépréciations et provisions	444	332	13 831	-25%	ns
Autres produits et charges opérationnels	-2 686	-511	15 261	-	-
Résultat opérationnel	-21 005	-5 215	55 692	-	-

Source : Groupe Mutandis

En 2008, le résultat opérationnel s'établit à -21 005 KDh. Il comprend notamment un résultat sur cession de participations consolidées de 12 938 KDh. En effet, l'augmentation de capital de Distra réservée à Lesieur s'est faite à un prix par action supérieur au prix de l'augmentation de la participation de Mutandis SCA dans Distra de 68% à 100%. Par conséquent, en vertu des normes IFRS, Mutandis a revalorisé sa position dans la société Distra ce qui a permis d'enregistrer un résultat sur cession de participations consolidées.

En 2009, le résultat opérationnel s'établit à -5 215 KDh et est composé essentiellement du résultat opérationnel courant pour -4 366 KDh.

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

2.8 ANALYSE DU RESULTAT FINANCIER

En KDh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	31	1 710	11 692	ns	584%
Charges d'intérêts	1 715	-22 268	-20 601	-	-
Autres produits et charges	3 214	107 814	44 485	ns	-59%
Total Résultat financier	4 961	87 256	35 576	ns	-59%

Source : Groupe Mutandis

En 2008, le résultat financier s'établit à 4 961 KDh et se compose à hauteur de 65% du poste Autres produits et charges qui est constitué par des produits sur valeurs mobilières de placement de Mutandis SCA.

En 2009, le résultat financier s'élève à 87 255 KDh et est composé à hauteur de 99 354 KDh de produits liés à gestion du portefeuille financier du groupe (dividendes, plus values, rémunération de trésorerie). En effet, les titres de la Société des Brasseries du Maroc permettent de dégager une plus-value de cession d'environ 30 MDh et de bénéficier du versement de dividendes d'un montant global d'environ 70 MDh.

En 2010, le résultat financier baisse de 59% et atteint 35 576 KDh en raison essentiellement de la baisse des plus-values réalisées sur les titres de la Société des Brasseries du Maroc ainsi que des dividendes versés par celle-ci.

2.9 ANALYSE DU RESULTAT NET

En K Dh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Résultat opérationnel	-21 005	-5 215	55 692	-	-
Résultat financier	4 961	87 256	35 576	ns	-59%
Impôt sur les bénéfices	-7 664	6 915	16 975	-	145%
Résultat Net	-8 381	73 578	74 292	-	1%
Résultat net Part du groupe	-6 754	61 463	53 050	-	-14%
Résultat part des minoritaires	-1 627	12 114	21 242	-	75%

Source : Groupe Mutandis

En 2008, le résultat net global du groupe Mutandis s'établit à - 8 381 K Dh. Il se compose d'un résultat opérationnel de -21 005 K Dh, d'un résultat financier de 4 961 K Dh et d'impôts sur les bénéfices qui s'élèvent à 7 664 K Dh.

En 2009, le Résultat Net s'établit à 73 578 K Dh et comprend essentiellement un résultat financier 87 256 K Dh.

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

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

En K Dh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Agroalimentaire		14 439	46 472	-	ns
Hygiène	-3 454	3 472	-30	-	-
Artisanat de luxe	-16	-6 854	-8 058	-	-
Holding et portefeuille financier	-3 284	50 406	14 666	-	-71%
Résultat net part du groupe	-6 754	61 463	53 050	-	-14%

Source : Groupe Mutandis

En 2008, le résultat est composé à hauteur de 51% par le pôle Hygiène et 49% par la holding.

En 2009, l'essentiel du résultat net part du groupe provient des résultats de la holding et du portefeuille financier, qui a dégagé au titre de l'exercice 50 406 K Dh tandis que le pôle Agroalimentaire contribue au résultat net part du groupe à hauteur de 14 439 K Dh.

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

3. ANALYSE DU BILAN CONSOLIDE

En KDh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Ecart d'acquisition	25 775	383 266	383 255	ns	0%
Immobilisations incorporelles	47 738	50 717	61 348	6%	21%
Immobilisations corporelles	87 894	151 505	165 446	72%	9%
Immeubles de placement	0	125 948	172 806	-	37%
Autres actifs financiers	7 075	827 234	834 558	ns	1%
Impôts différés	19 618	21 709	20 349	11%	-6%
Total Actifs non-courants	188 102	1 560 378	1 637 762	ns	5%
				-	-
Stocks et en-cours	14 660	184 559	170 591	ns	-8%
Clients et comptes rattachés	8 147	160 291	164 883	ns	3%
Comptes d'Etat	5 555	46 095	55 386	ns	20%
Autres actifs courants	196 357	43 857	20 841	-78%	-52%
Total Actifs courants	224 719	434 802	411 701	93%	-5%
				-	-
Trésorerie Actif	259 100	304 366	207 677	17%	-32%
				-	-
Total Actif	671 921	2 299 546	2 257 140	242%	-2%

Source : Groupe Mutandis

En KDh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Capital social	582 750	1 047 612	1 098 431	80%	5%
Primes d'émission	0	15 027	19 462	-	30%
Plus ou moins values sur réévaluation des actifs	0	216 030	59 327	-	-73%
Autres réserves	0	-40 332	13 269	-	-
Résultat de l'exercice	-6 754	61 463	53 050	-	-14%
Total Capitaux propres, part du groupe	575 996	1 299 799	1 243 539	126%	-4%
Total Intérêts minoritaires	32 838	294 100	232 116	ns	-21%
Total des capitaux propres	608 834	1 593 899	1 475 654	162%	-7%
Emprunts et dettes financières	1 024	279 975	471 950	ns	69%
Autres provisions	0	90	628	-	ns
Impôts différés	2 266	114 784	20 840	ns	-82%
Autres passifs long terme	0	99	0	-	-
Total Passif non courant	3 291	394 949	493 418	ns	25%
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)	29 615	47 651	36 976	61%	-22%
Provisions (part à moins d'un an)	28	637	1 026	ns	61%
Dettes fournisseurs	23 364	159 472	186 231	ns	17%
Comptes d'Etat	2 904	47 712	37 718	ns	-21%
Autres créditeurs	1 851	54 472	23 809	ns	-56%
Autres passifs courants	2 033	754	2 307	-63%	ns
Total Passif courant	59 796	310 698	288 068	ns	-7%
Total Passif	671 921	2 299 546	2 257 140	242%	-2%

Source : Groupe Mutandis

3.1 ANALYSE DES ACTIFS NON-COURANTS

3.1.1 ÉCARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition sur la période 2008-2010 se détaillent comme suit :

En K Dh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Agroalimentaire	-	323 512	323 501	-	0%
Hygiène	25 776	52 938	52 938	105%	0%
Artisanat de luxe	-	6 816	6 816	-	0%
Distribution spécialisée	-	-	-	-	-
Total Ecarts d'acquisition	25 776	383 266	383 255	1387%	0%

Source : Groupe Mutandis

En 2008, l'écart d'acquisition se rapporte en totalité au pôle Hygiène, suite au rachat par Mutandis de la société Distras, et s'élève à 25 776 K Dh.

En 2009, suite aux acquisitions des sociétés Akkal, Via Notti, Amira Bougies, CMB Plastique et LGMC Industries, les écarts d'acquisition s'élèvent à 383 266 K Dh, soit une hausse de 357 490 K Dh.

Les écarts d'acquisition sont stables en 2010, avec une légère variation de 11 K Dh relative à la société CMB Plastique.

3.1.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

En K Dh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Holding	35	27	19	-23%	-30%
Agroalimentaire	-	2 824	8 679	-	ns
Hygiène	47 703	47 755	52 515	-	10%
Artisanat de luxe	-	110	135	-	23%
Distribution spécialisée	-	-	-	-	-
Total Immobilisations incorporelles	47 738	50 717	61 348	6%	21%

Source : Groupe Mutandis

Sur la période 2008-2010, les immobilisations incorporelles sont relatives essentiellement à la société Distras.

En 2009, les immobilisations incorporelles s'élèvent 50 717 K Dh contre 47 738 K Dh en 2008 soit une croissance de 6%.

En 2010, elles atteignent à 61 348 K Dh, en hausse de 21% par rapport à 2009 et comprennent essentiellement le brevet Maxis' de Distras.

3.1.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En K Dh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Terrains	39 709	29 277	29 277	-26%	0%
Constructions	8 927	28 098	26 456	ns	-6%
Installations techniques, matériels et outillages	35 398	81 764	78 103	131%	-4%
Matériel de transport	1 172	4 745	7 804	ns	64%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	864	4 333	6 457	ns	49%
Autres immobilisations corporelles	1 824	3 288	1 013	80%	-69%
Immobilisations corporelles en cours	-	-	15 475	-	-
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	-	-	862	-	-
Total Immobilisations corporelles	87 894	151 505	165 446	72%	9%

Source : Groupe Mutandis

Les immobilisations corporelles sont composées essentiellement des éléments suivants :

- Les terrains représentent en moyenne 27% des immobilisations corporelles sur la période 2008-2010 ;
- Les constructions représentent en moyenne 15% des immobilisations corporelles sur la période considérée (2008-2010) ;
- Les installations techniques, matériel et outillage représentent en moyenne 47% des immobilisations corporelles sur la période 2008-2010 ;
- Le matériel de transport représente en moyenne 3% des immobilisations corporelles entre 2008 et 2010 ;
- Le mobilier, matériel de bureau et aménagements divers représentent en moyenne 3% des immobilisations corporelles sur la période 2008-2010 ;
- Les immobilisations corporelles en cours représentent 9% des immobilisations corporelles en 2010 et comprennent une usine en construction de la société Distra ainsi que des machines en cours d'acquisition par CMB Plastique.

Entre 2008 et 2009, le poste Terrains enregistre une variation de -26% qui correspond à l'intégration des terrains du pôle Agroalimentaire ainsi qu'au reclassement d'un terrain situé à Casablanca en immeuble de placement. La hausse des autres postes d'immobilisations corporelles sur cette période est liée essentiellement à l'entrée dans le périmètre de consolidation des sociétés LGMC Industries, CMB Plastique, Fenyadi, Akkal, Amira Bougies et Via Notti.

Entre 2009 et 2010, le poste Matériel de transport enregistre une hausse de 64%, soit de 3 059 K Dh qui correspond à l'acquisition de véhicules par le pôle Agroalimentaire. Le poste Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers augmente de 49% soit de 2 124 K Dh, suite à l'acquisition d'actifs par le pôle Artisanat de luxe. La baisse enregistrée en 2010 des autres postes d'immobilisations corporelles s'explique par l'amortissement de ces dernières.

3.1.4 IMMEUBLES DE PLACEMENT

Le détail des immeubles de placement par pôle entre 2008 et 2010 se décompose comme suit :

En Kdh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Mutandis SCA	-	39 694	43 928	-	11%
LGMC Industries	-	86 254	85 474	-	-1%
Mutandis Palmeraie	-	0	43 405	-	-
Total Immeubles de placement	-	125 948	172 806	-	37%

Source : Groupe Mutandis

En 2009, le poste Immeubles de placement s'élève à 125 948 Kdh et est composé des éléments suivants :

- Un terrain à Casablanca acquis par Mutandis SCA pour un montant de 26 046 Kdh ;
- Un acompte de 12 MDh versé pour l'acquisition d'un terrain à Bouskoura ;
- Des actifs fonciers détenus par LGMC Industries, suite à son entrée dans le périmètre de consolidation.

En 2010, la hausse de 46 858 Kdh du poste Immeubles de placement correspond essentiellement à l'acquisition d'un actif foncier à Bouskoura par une filiale du portefeuille financier. De plus, les immeubles de placement relatifs à Mutandis SCA augmentent de 11% sous l'effet conjugué du classement du terrain de Bouskoura dans le portefeuille financier et d'une réévaluation du terrain de Casablanca (en normes IFRS, le poste Immeubles de placement est valorisé à la valeur de marché). Les immeubles de placement relatifs au pôle Agroalimentaire baissent de 1% suite à une cession d'actif.

3.1.5 AUTRES ACTIFS FINANCIERS

En Kdh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Actifs financiers disponibles à la vente	271	826 534	529 570	ns	-36%
Actifs financiers non consolidés	6 804	-	285 011	-	-
Autres actifs financiers	-	700	19 977	-	ns
Total Autres actifs financiers	7 075	827 234	834 558	ns	1%

Source : Groupe Mutandis

En 2008, le poste « Autres actifs financiers », qui s'élève à 7 075 Kdh, est constitué à hauteur de 96% par des prêts et créances dont l'essentiel concerne le pôle Artisanat.

En 2009, le poste Actifs financiers disponibles à la vente s'établit à 826 534 Kdh, et correspond essentiellement aux titres détenus par Financière First dans la Société des Brasseries du Maroc. Par ailleurs, le poste Autres actifs financiers s'établit à 700 Kdh et est composé des éléments suivants :

- Dépôts et cautionnements (622 Kdh) ;
- Avances au personnel (78 Kdh).

En 2010, suite à la cession par Financière First de titres de la Société des Brasseries du Maroc et à la baisse du cours de bourse de ces derniers, le poste Actifs financiers disponibles à la vente enregistre une baisse de 36% pour s'établir à 529 570 Kdh. Par ailleurs, le poste Actifs financiers non consolidés, qui s'élève à 285 011 Kdh, correspond à la participation acquise par Mutandis SCA dans Isham Finance en décembre 2010. Au 31/12/2010, le total du poste Autres actifs financiers enregistre ainsi une augmentation globale de près de 1% pour s'établir à 834 558 Kdh.

3.2 ANALYSE DES ACTIFS COURANTS

3.2.1 STOCKS ET EN-COURS

Le détail des stocks et en-cours par filiale sur la période 2008-2010 est le suivant :

En K Dh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Agroalimentaire	-	163 515	137 936	-	-16%
Hygiène	14 660	17 168	28 680	17%	67%
Artisanat de luxe	-	3 876	3 974	-	3%
Distribution spécialisée	-	-	-	-	-
Total Stocks et en-cours	14 660	184 559	170 590	ns	-8%

Source : Groupe Mutandis

En 2008, le poste Stocks et en-cours s'établit à 14 660 K Dh et correspond en totalité au stock de la société Distras.

En 2009, les stocks augmentent de 169 899 K Dh pour s'établir à 184 559 K Dh, suite à l'entrée dans le périmètre de consolidation des sociétés Akkal, Amira Bougies, CMB Plastique, LGMC Industries et Via Notti. L'essentiel des stocks consolidés du groupe Mutandis correspond au stock du pôle Agroalimentaire qui représente 89% des stocks consolidés à fin 2009.

En 2010, le poste Stocks et en-cours affiche une baisse de 8% sous l'effet conjugué de la baisse des stocks du pôle Agroalimentaire de 16% liée aux nombreuses ventes réalisées par LGMC Industries en 2010 et de la hausse des stocks du pôle Hygiène de 67%.

3.2.2 CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS

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

En K Dh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Clients et comptes rattachés	8 147	160 291	164 883	ns	3%
Créances d'impôt	197	6 792	4 773	ns	-30%
Etat TVA	5 359	39 045	38 651	ns	-1%
Etat autres comptes	-	258	11 963	-	ns
Comptes d'Etat	5 556	46 095	55 387	ns	20%
Comptes d'associés	110 450	2	-	ns	-
Avances au personnel	186	914	735	ns	-20%
Autres débiteurs	85 217	38 778	16 362	-54%	-58%
Intérêts courus et non échus	-	-	36	-	-
Fournisseurs, avances et acomptes	481	3 808	3 293	ns	-14%
Autres créances	196 334	43 502	20 426	-78%	-53%
Total Clients et autres débiteurs	210 037	249 888	240 696	19%	-4%

Source : Groupe Mutandis

En 2008, le poste Clients et autres débiteurs s'élève à 210 037 KDh et correspond à hauteur de 93% au poste Autres créances. Ce dernier est composé essentiellement de comptes d'associés pour 110 450 KDh correspondant à la partie non encore versée par certains actionnaires de Mutandis SCA suite à l'appel des deuxième et troisième quarts du capital social effectué le 20 novembre 2008. Le poste « Autres débiteurs » correspond à la créance détenue par Mutandis SCA sur CFG Group et Muteo relative à l'acquisition d'un terrain à Casablanca.

En 2009, le poste Clients et autres débiteurs s'élève à 249 888 KDh en hausse de 19% par rapport à 2008. Le poste Clients et comptes rattachés s'établit à 160 291 KDh en 2009 contre 8 147 KDh en 2008, en raison de l'entrée dans le périmètre de consolidation des sociétés Akkal, Amira Bougies, CMB Plastique, LGMC Industries et Via Notti. Suite à ce changement de périmètre de consolidation, le poste Comptes d'Etat affiche une hausse de 40 539 KDh pour s'établir à 46 095 KDh.

En 2010, le poste Clients et autres débiteurs varie de -4% pour s'établir à 240 695 KDh sous l'effet de la baisse du poste Autres créances (-53% à 20 426 KDh) liée essentiellement au remboursement d'un prêt financier court terme de Mutandis SCA d'un montant de 35 MDh, compensée en partie par la hausse des postes Comptes d'Etat et Clients et comptes rattachés (respectivement 20% et 3%).

3.3 ANALYSE DE LA TRESORERIE

En KDh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
VMP et autres placements	214 480	233 897	128 870	9%	-45%
Disponibilités	44 620	70 469	78 807	58%	12%
Total Trésorerie	259 100	304 366	207 677	17%	-32%

Source : Groupe Mutandis

La trésorerie consolidée du groupe Mutandis s'établit à 207 677 KDh à fin 2010, en baisse de 32% par rapport à 2009. En 2008, la trésorerie s'élève à 259 100 KDh.

Les VMP et autres placements s'établissent à 128 870 KDh en 2010, en baisse de 45% par rapport à 2009. En 2008, les VMP et autres placements représentent 83% de la trésorerie avec 214 480 KDh.

Par ailleurs, les disponibilités s'élèvent à 78 807 KDh en 2010 contre 70 469 KDh en 2009 et 44 620 KDh en 2008.

3.4 ANALYSE DES CAPITAUX PROPRES

En KDh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Capital social	582 750	1 047 612	1 098 431	80%	5%
Primes d'émission	-	15 027	19 462	-	30%
Plus ou moins values sur réévaluation des actifs	-	216 030	59 327	-	-73%
Autres réserves	-	-40 332	13 269	-	-
Résultat de l'exercice	-6 754	61 463	53 050	-	-14%
Total Capitaux propres, part du groupe	575 996	1 299 799	1 243 539	126%	-4%
Total Intérêts minoritaires	32 838	294 100	232 116	ns	-21%
Total des capitaux propres	608 834	1 593 899	1 475 654	162%	-7%

Source : Groupe Mutandis

Les capitaux propres consolidés du groupe Mutandis s'établissent à 608 834 KDh en 2008. En 2009, ils progressent pour atteindre 1 593 899 KDh puis affichent une baisse de 7% en 2010 pour s'établir à 1 475 654 KDh.

En 2008, le capital social de Mutandis s'élève à 777 000 KDh, dont les trois quarts ont été appelés, soit un capital appelé et versé de 582 750 KDh.

En 2009, le capital social s'établit à 1 047 612 KDh, suite à une augmentation de capital de 270 612 KDh et à la libération du capital restant de 194 250 KDh. Par ailleurs, le poste Plus ou moins values sur réévaluation des actifs s'établit à 216 030 KDh et correspond essentiellement à la plus-value latente sur les titres de la Société des Brasseries du Maroc détenus par Financière First.

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

3.5 ANALYSE DU PASSIF NON COURANT

En KDh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Emprunts et dettes financières	1 024	279 975	471 950	ns	69%
Autres provisions	0	90	628	-	ns
Impôts différés	2 266	114 784	20 840	ns	-82%
Autres passifs long terme	0	99	0	-	-
Total Passif non courant	3 291	394 949	493 418	ns	25%

Source : Groupe Mutandis

En 2008, le passif non courant s'établit à 3 291 KDh et est composé à hauteur de 69% d'impôts différés.

En 2009, les emprunts et dettes financières représentent 71% du passif non courant et s'établissent à 279 975 KDh. Ils correspondent essentiellement à des emprunts auprès d'établissements de crédit contractés par Financière First pour un montant de 227 000 KDh et à un emprunt obligataire de 49 650 KDh émis par Distrat. Le poste comprend également 114 784 KDh d'impôts différés.

En 2010, le poste Emprunts et dettes financières progresse de 69% et représente 96% du passif non courant, suite à l'émission d'un emprunt obligataire de 49 650 KDh par CMB Plastique et à la hausse de 40 000 KDh des emprunts de Financière First auprès d'établissements de crédit. Le poste impôts différés recule à 20 840 KDh contre 114 784 KDh en 2009 suite à la baisse des plus ou moins values sur réévaluation des actifs.

3.6 ANALYSE DU PASSIF COURANT

En KDh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)	29 615	47 651	36 976	61%	-22%
Provisions (part à moins d'un an)	28	637	1 026	ns	61%
Dettes fournisseurs	23 364	159 472	186 231	ns	17%
Comptes d'Etat	2 904	47 712	37 718	ns	-21%
Autres créditeurs	1 851	54 472	23 809	ns	-56%
Autres passifs courants	2 033	754	2 307	-63%	ns
Total Passif courant	59 796	310 698	288 068	ns	-7%

Source : Groupe Mutandis

En 2008, le Passif courant est constitué essentiellement d'emprunts et concours bancaires à moins d'un an, relatifs au pôle Hygiène et de dettes fournisseurs, contractées à 80% par celle-ci.

En 2009, le Passif courant passe de 59 796 KDh à 310 698 KDh. Le poste Emprunts et concours bancaires passe de 29 643 KDh à 48 288 KDh et est constitué à hauteur de 96% d'un crédit de trésorerie contracté par LGMC Industries. De plus, les dettes fournisseurs augmentent de 136 108 KDh et s'établissent à 159 472 KDh suite à l'entrée dans le périmètre de consolidation des sociétés Akkal, Amira Bougies, CMB Plastique, LGMC

Industries et Via Notti. Suite à ce changement de périmètre, les comptes d'Etat passent de 2 904 KDh à 47 712 KDh. Enfin, le poste Autres créditeurs s'établit à 54 472 KDh et correspond essentiellement au compte d'associés de Mutandis SCA qui s'élève à 45 001 KDh. Ce montant du capital, non versé par un actionnaire au 31 décembre 2009, sera libéré en 2010.

En 2010, le Passif courant recule de 7% et s'établit à 288 068 KDh sous l'effet d'une baisse des emprunts et concours bancaires, des comptes d'État et du poste Autres créditeurs. Cette baisse est en partie compensée par une hausse de 17% des dettes fournisseurs.

3.7 ANALYSE DE L'EQUILIBRE FINANCIER

En KDh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
Financement permanent	612 125	1 988 848	1 969 072	ns	-1%
Actif immobilisé	188 102	1 560 378	1 637 762	ns	5%
Fonds de roulement	424 023	428 470	331 311	1%	-23%
Actif circulant	224 719	434 802	411 701	93%	-5%
Passif circulant	59 796	310 698	288 068	ns	-7%
Besoin en fonds de roulement	164 923	124 104	123 634	-25%	0%
Trésorerie nette	259 100	304 366	207 677	17%	-32%

Source : Groupe Mutandis

En 2009, le besoin en fonds de roulement s'établit à 124 104 KDh, en baisse de 25% par rapport à 2008. En effet, le passif circulant s'établit à 310 698 KDh suite à l'entrée dans le périmètre de consolidation des sociétés Akkal, Amira Bougies, CMB Plastique, LGMC Industries et Via Notti. La trésorerie nette s'établit donc en 2010 à 304 366 KDh en hausse de 17% par rapport à l'année précédente.

En 2010, le fonds de roulement décroît de 23% en raison essentiellement d'investissements en immeuble de placement suite à l'acquisition d'un actif foncier à Bouskoura par une filiale du portefeuille financier. Le besoin en fonds de roulement demeure relativement stable entre 2009 et 2010. La trésorerie nette affiche donc une baisse de 32% pour s'établir à 207 677 KDh en 2010.

3.8 ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDÉ

En K Dh	2008	2009	2010	Var. 08-09	Var. 09-10
+ Résultat net total consolidé	-8 381	73 578	74 292	-	1%
+ Charges sans effet sur la trésorerie	886	16 044	40 579	ns	153%
- Produits sans effets sur la trésorerie	20 073	38 953	25 644	94%	-34%
= Capacité d'autofinancement	-27 568	50 668	89 227	-	76%
- Variation des actifs et passifs d'exploitation	212 714	-224 645	-104 497	-	-
= Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	-240 282	275 313	193 724	-	-30%
- Augmentation des prises de participation dans les filiales consolidées	56 716	515 252	17 852	ns	-97%
- Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	86 744	18 010	85 702	-79%	ns
- Acquisition d'actifs financiers	6 600	532 121	359 348	ns	-32%
+ Variation des prêts et avances consentis	68	6 659	-33 406	ns	-
+ Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	-	706	1 404	-	99%
+ Cession d'actifs financiers	-	63 988	88 738	-	39%
= Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-149 992	-994 031	-406 167	-	-
+ Augmentation de capital	640 750	518 726	54 852	-19%	-89%
+ Variation des comptes courants d'associés sur augmentation de capital	-	-	-45 670	-	-
+ Emission d'emprunts	-	646 650	143 606	-	-78%
- Remboursement d'emprunts	22 016	379 874	2 578	ns	-99%
- Dividendes payés aux actionnaires du groupe	-	-	-	-	-
- Dividendes payés aux minoritaires	-	-	22 902	-	-
- Variation des crédits de trésorerie	-1 024	-6 724	17 918	-	-
= Flux de trésorerie liés aux activités de financement	619 758	792 226	109 389	28%	-86%
+ Variation de la trésorerie	229 484	73 508	-103 053	-68%	-
+ Trésorerie d'ouverture	-	229 485	302 993	-	32%
= Trésorerie de clôture	229 485	302 993	199 940	32%	-34%

Source : Groupe Mutandis

La trésorerie consolidée du groupe Mutandis s'élève à 199 940 K Dh à fin décembre 2010, contre 302 993 K Dh à fin décembre 2009 et 229 485 K Dh à fin décembre 2008.

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

▪ FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES :

En 2008, le flux de trésorerie généré par les activités opérationnelles s'établit à -240 282 K Dh sous l'effet essentiellement de l'augmentation du besoin en fonds de roulement de 212 714 K Dh.

En 2009, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles s'améliore pour s'établir à **275 313**KDh grâce à l'augmentation de la capacité d'autofinancement du groupe et à la baisse significative du besoin en fonds de roulement.

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

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

En 2008, le flux de trésorerie généré par les activités d'investissement s'établit à -149 992 KDh sous l'effet essentiellement de l'augmentation des prises de participation dans les filiales consolidées (Distra) et de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles.

En 2009, le flux de trésorerie lié aux activités d'investissement s'élève à -994 031 KDh. L'augmentation de ce flux est due principalement à l'acquisition de participations dans de nouvelles sociétés, notamment CMB Plastique et LGMC Industries et à l'acquisition d'actifs financiers, notamment de titres Société des Brasseries du Maroc.

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

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

En 2008, le flux de trésorerie généré par les activités de financement s'établit à 619 758 KDh suite à la libération d'une partie de l'augmentation de capital initiale de Mutandis SCA.

En 2009, les flux de financement enregistrent une hausse pour s'établir à 792 226KDh, sous l'effet de l'augmentation de capital de Mutandis SCA pour 518 726 KDh et des flux nets liés à l'endettement du groupe pour 273 500 KDh.

En 2010, les flux de financement s'élèvent à 155 434 KDh, dont 169 154 KDh provenant des flux nets liés à l'endettement et - 22 902 KDh relatifs aux dividendes distribués par les sociétés du groupe aux actionnaires minoritaires.

PARTIE 6 : PERSPECTIVES DE MUTANDIS SCA

AVERTISSEMENT

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'émetteur

1. ORIENTATIONS STRATEGIQUES DE LA SOCIETE

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

Ainsi, la croissance démographique globale (environ 300 000¹ nouveaux marocains chaque année), l'urbanisation croissante de la population, et l'élévation progressive du niveau de vie des ménages marocains, sont autant de facteurs qui contribuent à l'élargissement progressif de la classe moyenne.

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

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

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

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

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

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

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

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

¹ Source : www.hcp.ma

2. PROJECTIONS FINANCIERES

2.1 PERIMETRE DE CONSOLIDATION PREVISIONNEL*

Le tableau ci-dessous présente le périmètre de consolidation retenu sur la période 2011-2013 :

Pôles / Filiales	2011e			2012p			2013p		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
Pôle Agroalimentaire									
CMB Plastique	100,00%	100,00%	Globale	100,00%	100,00%	Globale	100,00%	100,00%	Globale
LGMC Industries	65,05%	65,05%	Globale	65,05%	65,05%	Globale	65,05%	65,05%	Globale
Pôle Artisanat de luxe									
Fenyadi	70,00%	70,00%	Globale	70,00%	70,00%	Globale	70,00%	70,00%	Globale
Pôle Distribution spécialisée									
Isham Finance	66,00%	66,00%	Globale	66,00%	66,00%	Globale	66,00%	66,00%	Globale
Univers Motors	99,99%	65,99%	Globale	99,99%	65,99%	Globale	99,99%	65,99%	Globale
Bavaria Motors	99,98%	65,99%	Globale	99,98%	65,99%	Globale	99,98%	65,99%	Globale
UMGP	99,68%	65,79%	Globale	99,68%	65,79%	Globale	99,68%	65,79%	Globale
Pôle Hygiène									
Distra	100,00%	100,00%	Globale	100,00%	100,00%	Globale	100,00%	100,00%	Globale
Portefeuille financier									
Financière First	80,00%	80,00%	Globale	80,00%	80,00%	Globale	80,00%	80,00%	Globale
Mutandis Palmeraie	99,90%	99,90%	Globale	99,90%	99,90%	Globale	99,90%	99,90%	Globale
Idraj	100,00%	100,00%	Globale	100,00%	100,00%	Globale	100,00%	100,00%	Globale

Source : Groupe Mutandis

L'année 2011 marque pour le groupe Mutandis l'entrée dans le périmètre de consolidation de plusieurs sociétés :

- Idraj est un fonds d'investissement géré par CFG Group dont l'objectif est de prendre des participations minoritaires dans des sociétés à la veille de leur introduction en bourse. Initialement souscrit par Mutandis à 100%, le capital d'Idraj est en cours d'ouverture à la clientèle de CFG Group. Pour le présent exercice, et dans l'attente du placement des actions d'Idraj auprès d'investisseurs autres que Mutandis, Idraj est inclus dans le périmètre de consolidation.
- Isham Finance, société mère du groupe Univers Motors, composé également des sociétés Bavaria Motors et UMGP, spécialisée dans la distribution automobile.

Par ailleurs, l'exercice 2011 marque également un changement du périmètre de consolidation historique :

- Fusion des sociétés Fenyadi, Akkal, Amira Bougies et Via Notti en une seule entité, qui serait détenue à hauteur de 70% par Mutandis SCA. Les pourcentages d'intérêt et de contrôle de Mutandis SCA dans la nouvelle entité consolidée n'étant toujours pas définis à la date de la publication de la présente note d'information, le pourcentage énoncé ci-dessus ne représente qu'une estimation préliminaire et pourrait être soumis à modification.
- Augmentation du pourcentage de participation de Mutandis SCA dans LGMC Industries, qui passe à 65,05% contre 60,96%, suite à l'acquisition par Mutandis SCA d'actions existantes.

* Hors véhicules inactifs à ce jour

Les projections financières présentées ci-après sont basées sur certaines hypothèses de travail, qui sont :

- Pas de nouvelle prise de participation stratégique du groupe Mutandis ;
- Maintien du capital de Mutandis SCA à son niveau actuel.

Enfin, les projections de l'exercice 2011 sont issues des budgets sociaux de chacune des filiales, tels qu'approuvés par leur conseil d'administration respectifs alors que les projections sur 2012-2013 sont issues des plans d'affaires préparés par le management de chacune des filiales.

2.2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE PREVISIONNEL

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultat prévisionnel consolidé du groupe Mutandis sur la période 2011-2013 :

En K Dh	2010	2011e	2012p	2013p	TCAM 11e-13p
Chiffre d'affaires	948 203	1 790 249	2 116 178	2 356 205	14,7%
Variation de stocks de produits	-45 264	21 323	22 040	20 663	-1,6%
Production	902 939	1 811 571	2 138 217	2 376 867	14,5%
Achats consommés de matières et fournitures	620 209	1 332 478	1 530 188	1 695 347	12,8%
Charges de personnel	113 838	150 577	165 117	183 151	10,3%
Autres charges d'exploitation	91 525	194 455	239 606	255 751	14,7%
Excédent brut d'exploitation	77 367	134 061	203 307	242 619	34,5%
Autres produits et charges		200	193	193	-1,8%
Dotations d'exploitation	23 100	34 995	45 985	47 251	16,2%
Résultat d'exploitation	54 267	99 267	157 515	195 561	40,4%
Résultat financier	35 576	-16 989	-3 316	55 166	na
Résultat non courant	1 425	-383	807	807	na
Résultat avant impôts	91 268	81 895	155 006	251 534	75,3%
Impôt sur les sociétés	16 975	17 845	42 685	66 677	93,3%
Résultat net de l'ensemble consolidé	74 293	64 050	112 321	184 857	69,9%
Résultat net Part du Groupe	53 050	48 009	81 402	146 995	75,0%
Résultat Minoritaires	21 242	16 042	30 919	37 862	53,6%

Source : Groupe Mutandis

Principales évolutions du compte de résultat consolidé prévisionnel :

- Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 1 790 MDh en 2011 contre 948 MDh en 2010, en raison essentiellement de l'entrée dans le périmètre de consolidation du groupe Univers Motors (chiffre d'affaires 2010 de près de 700 MDh). Par la suite, le chiffre d'affaires consolidé enregistre une hausse moyenne de 14,7% par an entre 2011 et 2013 pour atteindre près de 2 356 MDh, grâce notamment à la hausse des

chiffres d'affaires de LGMC Industries et du groupe Univers Motors, qui représentent à horizon 2013 près de 75% du chiffre d'affaires consolidé du groupe Mutandis.

- Les achats consommés enregistrent une hausse de près de 700 MDh en 2011, sous l'effet essentiellement de l'entrée dans le périmètre de consolidation du groupe Univers Motors. Entre 2011 et 2013, les achats consommés varient à un rythme annuel moyen de 12,8%.
- L'excédent brut d'exploitation consolidé s'élève à environ 243 MDh à horizon 2013, sous l'effet combiné de la hausse du chiffre d'affaires et de la stagnation de certaines postes de charges fixes.
- Le résultat financier prévisionnel présenté ci-dessus comprend les produits et charges d'intérêt relatifs à l'endettement du groupe (holding et filiales), mais également les produits issus de l'activité de gestion financière de la holding, notamment les dividendes et les plus-values de cession sur le portefeuille non stratégique. En 2011, l'entrée dans le périmètre de consolidation du groupe Univers Motors explique en grande partie la dégradation du résultat financier du groupe Mutandis, qui s'élève à -17 MDh contre 36 MDh en 2010.
- Le résultat net global s'établit à 64 MDh en 2011, 112 MDh en 2012 et 185 MDh en 2013.
- Le résultat net part du groupe s'établit quant à lui à 48 MDh en 2011, 81 MDh en 2012 et 147 MDh en 2013.

2.3 BILAN CONSOLIDE PREVISIONNEL

Le tableau ci-dessous présente le bilan prévisionnel consolidé du groupe Mutandis sur la période 2011-2013 :

En K Dh	2010	2011e	2012p	2013p	TCAM 11e-13p
ACTIF					
Ecart d'acquisition	383 255	1 020 209	1 020 209	1 020 209	0,0%
Actif immobilisé	1 234 158	1 247 901	1 288 408	1 199 661	-2,0%
Impôts différés	20 349	40 020	25 349	20 851	-27,8%
Actifs non-courants	1 637 762	2 308 130	2 333 966	2 240 721	-1,5%
BFR	446 370	218 905	258 867	260 334	9,1%
Trésorerie Actif	207 677	-	-	-	na
TOTAL ACTIF	2 291 809	2 527 036	2 592 833	2 501 056	-0,5%
PASSIF					
Capital	1 098 431	1 098 431	1 098 431	1 098 431	0,0%
Primes liées au capital	19 462	19 462	19 462	19 462	0,0%
Plus ou moins values sur réévaluation des actifs	59 327	59 327	59 327	59 327	0,0%
Autres réserves	13 269	71 870	83 819	129 161	34,1%
Résultat de l'exercice	53 050	48 009	81 402	146 995	75,0%
Total Capitaux propres, part du groupe	1 243 539	1 297 098	1 342 441	1 453 376	5,9%
Intérêts minoritaires	232 116	358 978	374 862	393 730	4,7%
Total Intérêts minoritaires	232 116	358 978	374 862	393 730	4,7%
Total des capitaux propres	1 475 654	1 656 076	1 717 303	1 847 106	5,6%
Emprunts et dettes financières	471 950	797 942	669 608	618 801	-11,9%
Autres provisions	628	628	628	628	0,0%
Impôts différés	20 840	20 840	20 840	20 840	0,0%
Total Passifs non courants	493 418	819 410	691 076	640 269	-11,6%
Trésorerie Passif	36 976	51 549	184 454	13 680	-48,5%
TOTAL PASSIF	2 006 048	2 527 036	2 592 833	2 501 056	-0,5%

Source : Groupe Mutandis

Principales évolutions du bilan consolidé prévisionnel :

- En 2011, les écarts d'acquisition augmentent de manière significative suite à l'entrée dans le périmètre de consolidation du groupe Univers Motors et passent ainsi de 383 MDh en 2010 à 1 020 MDh en 2011.
- Sur la période 2011-2013, les capitaux propres progressent de près de 6% par an, en lien avec l'amélioration des réserves consolidées, les dividendes distribués sur la période étant stables.
- En 2011, le niveau d'endettement global du groupe Mutandis s'élève à 849 MDh contre 302 MDh en 2010. Cette hausse s'explique par l'entrée dans le périmètre de consolidation du groupe Univers Motors dont le niveau d'endettement à fin 2010 s'établit à près de 330 MDh.

- Le niveau d'endettement financier global du groupe baisse sur la période considérée et passe de 849 MDh en 2011 à 632 MDh en 2013, soit un ratio de gearing¹ consolidé de 34% en 2011 qui passe à 26% en 2013.

2.4 TABLEAU DE FINANCEMENT PREVISIONNEL

Le tableau de financement consolidé du groupe Mutandis évolue comme suit sur la période 2011-2013 :

En K Dh	2011e	2012p	2013p	TCAM 11e-13p
+ Résultat net	64 050	112 321	184 857	69,9%
+ Dotations aux amortissements et aux provisions	34 995	45 985	47 251	16,2%
+ Impôts différés	-5 000	14 672	4 497	ns
- Produits sans effet sur la trésorerie	-17 597	-17 599	-77 080	109,3%
= Capacité d'autofinancement	76 448	155 379	159 526	44,5%
- Variation de BFR	-2 098	39 962	1 467	ns
= Flux de trésorerie lié à l'activité	78 546	115 417	158 059	41,9%
+ Flux de trésorerie lié à l'investissement opérationnel	-87 447	-71 176	-42 231	-30,5%
+ Flux de trésorerie lié à l'investissement financier	-154 680	1 476	160 000	ns
= Flux de trésorerie lié à l'investissement	-242 127	-69 700	117 769	ns
+ Augmentation des capitaux propres	0	0	0	
- Remboursement des capitaux propres	0	0	0	
- Dividendes distribués	51 058	51 094	55 054	3,8%
+ Augmentation des dettes de financement	225 000	33 000	50 000	-52,9%
- Remboursement des dettes de financement	167 798	160 527	100 000	-22,8%
= Flux de trésorerie lié au financement	6 143	-178 621	-105 054	ns
Trésorerie début d'exercice	105 889	-51 549	-184 454	ns
Variation de trésorerie	-157 438	-132 904	170 773	ns
Trésorerie fin d'exercice consolidée	-51 549	-184 454	-13 680	-48,5%

Source : Groupe Mutandis

Principales évolutions du tableau de financement consolidé prévisionnel :

- Les flux de trésorerie liés à l'activité du groupe augmentent de manière significative pour passer de 78 MDh en 2011 à 158 MDh en 2013, sous l'effet essentiellement de l'amélioration de la capacité d'autofinancement consolidée.
- Les flux de trésorerie liés à l'investissement enregistrent une hausse entre 2011 et 2013 pour s'établir à 118 MDh sous l'effet conjugué de la baisse de l'enveloppe d'investissement annuelle réalisée par les pôles d'activités stratégiques (de 87 MDh en 2011 à 42 MDh en 2013) et de l'augmentation des flux générés par l'investissement financier de la holding. Les flux de trésorerie liés à l'investissement financier correspondent à l'acquisition par Mutandis SCA de parts supplémentaires dans les filiales du groupe (augmentation du pourcentage de contrôle et d'intérêts) ainsi qu'à l'investissement prévisionnel réalisé via le fonds Idraj.
- Les flux de trésorerie liés au financement s'élèvent à -105 MDh en 2013 contre +6 MDh en 2011. Cette baisse est essentiellement due à l'évolution des dettes de financement, les dividendes versés par le groupe à ses actionnaires tiers étant stables sur la période.

¹ Gearing = [Emprunts et dettes financières + Trésorerie passif]/[Emprunts et dettes financières + Trésorerie passif + Capitaux propres]

PARTIE 7 : FACTEURS DE RISQUES

1. RISQUE MARCHE

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

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

2. RISQUE DE TAUX

Au 31/12/2010, les emprunts et dettes financières à taux fixe représentent environ 95% de l'encours total du groupe Mutandis. A ce titre, le groupe Mutandis présente une exposition limitée aux fluctuations des taux d'intérêts.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4. RISQUE LIE A L'EVOLUTION DES COURS DES MONNAIES ETRANGERES

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

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

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

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

PARTIE 8 : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

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

PARTIE 9 : ANNEXES

1. COMPTES CONSOLIDES DE MUTANDIS

1.1 PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

REFERENTIEL COMPTABLE

Les états financiers consolidés du Groupe Mutandis sont préparés en conformité avec les normes comptables internationales adoptées au sein de l'Union Européenne au 31 décembre 2010 telles que publiées à cette même date.

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

RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION

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

Les actifs et passifs réciproques filiales ont été éliminés.

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

DATE DE CLOTURE

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

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

La filiale LGMC Industries clôturait ses comptes au 31 mars. Cependant à partir de l'exercice 2010, la date de clôture a été modifiée pour correspondre à la date de clôture de la société mère.

GOODWILL

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

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

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

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

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

METHODES D'EVALUATION DE L'ACTIF

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

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

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

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

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

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

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

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

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

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

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

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

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

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

IMPOTS DIFFERES

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

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

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

AVANTAGES AU PERSONNEL

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

1.2 ACTIF CONSOLIDE

En K Dh	2008	2009	2010
Ecarts d'acquisition	25 775	383 266	383 255
Immobilisations incorporelles	47 738	50 717	61 348
Immobilisations corporelles	87 894	151 505	165 446
Immeubles de placement	-	125 948	172 806
Autres actifs financiers	7 075	827 234	834 558
Dont actifs financiers disponibles à la vente	6 804	826 534	529 570
Dont actifs financiers non consolidés	-	-	285 011
Dont autres actifs financiers	271	700	19 977
Impôts différés	19 618	21 709	20 349
Total Actifs non-courants	188 102	1 560 378	1 637 762
Stocks et en-cours	14 660	184 559	170 591
Clients et comptes rattachés	8 147	160 291	164 883
Comptes d'Etat	5 555	46 095	55 386
Autres débiteurs	196 335	43 502	20 425
Autres actifs courants	22	355	417
VMP et autres placements	214 480	233 897	128 870
Disponibilités	44 620	70 469	78 807
Total Actifs courants	483 819	739 168	619 378
Total Actif	671 921	2 299 546	2 257 140

Source : Groupe Mutandis

1.3 PASSIF CONSOLIDE

En K Dh	2008	2009	2010
Capital	582 750	1 047 612	1 098 431
Primes liées au capital	-	15 027	19 462
Plus ou moins values sur réévaluation des actifs	-	216 030	59 327
Autres réserves	-	-40 332	13 269
Résultats de l'exercice	-6 754	61 463	53 050
Total Capitaux propres, part du groupe	575 996	1 299 799	1 243 539
Total Intérêts minoritaires	32 838	294 100	232 116
Total des capitaux propres	608 834	1 593 899	1 475 654
Emprunts et dettes financières	1 024	279 975	471 950
Autres provisions	-	90	628
Impôts différés	2 266	114 784	20 840
Autres passifs long terme	-	99	-
Total Passif non courant	3 291	394 949	493 418
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)	29 615	47 651	36 976
Provisions (part à moins d'un an)	28	637	1 026
Fournisseurs et comptes rattachés	23 364	159 472	186 231
Comptes d'Etat	2 904	47 712	37 718
Autres créditeurs	1 851	54 472	23 809
Autres passifs courants	2 033	754	2 307
Total Passif courant	59 796	310 698	288 068
Total Passif	671 921	2 299 546	2 257 140

Source : Groupe Mutandis

1.4 COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE

En K Dh	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	10 265	274 008	948 203
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	198	3 068	-45 264
Autres produits de l'activité	-	104	317
Achats consommés	-12 941	-186 110	-620 209
Charges externes	-10 693	-51 545	-92 100
Charges de personnel	-5 193	-35 093	-113 838
Impôts et taxes	-13 836	-1 400	-3 569
Dotations aux amortissements	-2 127	-10 546	-23 100
Autres produits et charges d'exploitation	3 514	3 148	3 826
Résultat opérationnel courant	-30 811	-4 366	54 267
Résultat sur cession de participations consolidées	12 938	-6	-4
Dotation aux provisions	-444	-332	-13 831
Autres produits et charges opérationnels	-2 686	-511	15 261
Résultat opérationnel	-21 005	-5 215	55 692
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	31	10 830	11 692
Coût de l'endettement financier brut	1 715	-22 267	-20 601
Coût de l'endettement financier net	1 746	-11 437	-8 909
Dividendes reçus	-	69 459	28 431
Résultat de change	-	6	2 752
Plus ou moins values sur cession de titres	-	29 895	14 281
Autres produits et charges financiers	3 214	-	-978
Résultat des opérations non courantes	-	-723	-
Produits et charges financiers	44 387	98 693	44 485
Résultat avant impôts	-16 045	82 041	91 268
Impôt sur les bénéfices	7 664	-6 915	-16 975
Résultat après impôts	-8 381	75 126	74 293
Résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées	0	-1 549	0
Résultat Net total	-8 381	73 578	74 292
Part du groupe	-6 754	61 463	53 050
Part des minoritaires	1 627	-12 114	21 242
Résultat par action (en MAD par action)	-1	6	4,83

Source : Groupe Mutandis

1.5 TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDÉ

En K Dh	2008	2009	2010
Résultat net total consolidé	-8 381	73 578	74 292
Ajustements			
Elim. des amortissements et provisions	886	9 129	23 603
Elim. des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-12 938	-29 762	-488
Elim. des produits de dividendes	-	-69 459	-
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	-20 432	-16 515	97 408
Elim. de la charge (produit) d'impôt	-7 664	6 915	16 975
Elim. du coût de l'endettement financier net	-	20 558	-
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	-28 096	10 958	114 384
Incidence de la variation du BFR	-212 714	224 645	104 497
Impôts payés	529	-9 191	-25 157
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	-240 281	226 412	193 724
Augmentation des prises de participation dans les filiales consolidées	-56 716	-515 252	-17 852
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-86 744	-18 010	-85 702
Acquisition d'actifs financiers	-6 600	-532 121	-359 348
Variation des prêts et avances consentis	68	6 659	-33 406
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	-	706	1 404
Cession d'actifs financiers	-	63 988	88 738
Dividendes reçus	-	69 459	-
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-149 992	-924 572	-406 167
Augmentation de capital	640 750	518 726	54 852
Variation des comptes courants d'associés sur augmentation de capital	-	-	-45 670
Emission d'emprunts	-	646 650	143 606
Remboursement d'emprunts	-22 016	-379 874	-2 578
Intérêts financiers nets versés	-	-20 558	-
Dividendes payés aux actionnaires du groupe	-	-	1 171
Dividendes payés aux minoritaires	-	-	-24 073
Variation des crédits de trésorerie	1 024	6 724	-17 918
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	619 758	771 668	109 389
Variation de la trésorerie	229 485	73 508	-103 053
Trésorerie d'ouverture	-	229 485	302 993
Trésorerie de clôture	229 485	302 993	199 940

Source : Groupe Mutandis

2. ÉTATS FINANCIERS DE MUTANDIS SCA

2.1 PRINCIPALES METHODES D'ÉVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ont été préparés dans le respect des principes de prudence, de permanence des méthodes, d'indépendance des exercices et conformément aux hypothèses de continuité de l'exploitation.

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

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

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

ACTIF IMMOBILISE

EVALUATION A L'ENTREE

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

CORRECTIONS DE VALEUR

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

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

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

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

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

ACTIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)

EVALUATION A L'ENTREE

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

CORRECTIONS DE VALEUR

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

FINANCEMENT PERMANENT

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

PASSIF CIRCULANT

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

TRESORERIE

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

2.2 BILANS

A C T I F		2008	2009	2010
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)			
A	Frais préliminaires			
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices			
T	Primes de remboursement des obligations			
I	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	34 946,90	26 724,10	18 501,30
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	34 946,90	26 724,10	18 501,30
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles			
I	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	26 366 166,11	39 933 290,72	27 340 494,53
M	Terrains			25 830 717,50
M	Constructions & Aménagements			380 254,60
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage			
B	Matériel de Transport	13 869,17	214 772,50	161 509,17
I	Mobilier & Matériel de bureaux	306 734,44	1 187 532,72	968 013,26
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours	26 045 562,50	38 530 985,50	
S	IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)	90 647 800,00	785 418 356,79	1 151 075 917,79
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières	7 600 427,21		79 377 570,00
	Titres de participation	83 047 372,79	785 418 056,79	1 071 698 047,79
	Autres titres immobilisés		300,00	300,00
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	117 048 913,01	825 378 371,61	1 178 434 913,62
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	195 078 168,19	43 989 757,77	12 467 912,36
A	Fournis. débiteurs, avances & acomptes			
C	Clients et comptes rattachés			
T	Personnel	20 000,00	10 000,00	3 021,67
I	Etat	2 912 288,91	7 026 808,61	9 897 029,79
F	Comptes d'associés	110 450 143,85		
	Autres débiteurs	81 679 564,70	36 926 694,20	2 480 369,43
C	Comptes de régularisation actif	16 170,73	26 254,96	87 491,47
I	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	213 706 117,97	164 572 951,55	49 982 709,97
	TOTAL II (F+G+H)	408 784 286,16	208 562 709,32	62 450 622,33
T	TRESORERIE -ACTIF	34 455 500,37	47 399 319,67	35 476 795,47
E	Chèques et valeurs à encaisser			
S	Banques T.G. et C.C.P.	34 455 051,05	47 397 963,95	35 475 208,70
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	449,32	1 355,72	1 586,77
	TOTAL III	34 455 500,37	47 399 319,67	35 476 795,47
	TOTAL GENERAL I I+II+III	560 288 699,54	1 081 340 400,60	1 276 362 331,42

PASSIF		2008	2009	2010
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	777 000 000,00	1 047 611 600,00	1 098 431 000,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-194 250 000,00		
A	Capital appelé, dont versé ...	582 750 000,00	1 047 611 600,00	1 098 431 000,00
E	Prime d'émission, de fusion, d'apport		15 027 130,30	19 461 851,95
M	Ecart de réévaluation			
E	Réserve légale			
N	Autres réserves			
T	Report à nouveau (2)		-28 417 648,58	-35 687 639,22
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	-28 417 648,58	-7 269 990,64	83 911 283,24
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	554 332 351,42	1 026 951 091,08	1 166 116 495,97
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	-	-
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)			100 000 000,00
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement			100 000 000,00
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	554 332 351,42	1 026 951 091,08	1 266 116 495,97
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	5 956 348,12	54 389 309,52	10 245 835,45
A	Fournisseurs et comptes rattachés	4 688 977,50	7 668 889,06	7 136 385,23
S	Clients créditeurs, avances et acomptes			
S	Personnel	964 835,01	1 306 837,55	1 169 444,41
I	Organismes sociaux	194 393,39	122 307,01	202 862,27
F	Etat	108 142,22	289 870,90	1 625 213,38
	Comptes d'associés		45 001 105,00	
C	Autres créanciers		300,00	300,00
I	Comptes de régularisation-passif			111 630,16
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	-	-	-
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	-	-	-
	TOTAL II (G+H+I)	5 956 348,12	54 389 309,52	10 245 835,45
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	560 288 699,54	1 081 340 400,60	1 276 362 331,42

2.3 COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

NATURE		2008	2009	2010	
E X P L O I T A T I O N	I	<u>PRODUITS D'EXPLOITATION</u>			
		- Vente de marchandises (en l'état)			
		- Vente de biens et serv. Produits C.A.			
		Chiffre d'affaires			
		- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
		- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
		- Subventions d'exploitation			
		- Autres produits d'exploitation			
		- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	17 877,20	3 179 837,79	3 709 768,68
		TOTAL I	17 877,20	3 179 837,79	3 709 768,68
I I	II	<u>CHARGES D'EXPLOITATION</u>			
		- Achats revendues (2) de marchandises			
		- Achats consommées (2) de mat. et fournit.	5 953 445,58	136 924,01	130 237,78
		- Autres charges externes	8 609 582,19	17 604 089,89	14 911 684,53
		- Impôts et taxes	13 097,78	73 913,56	1 223 735,89
		- Charges de personnel	3 288 167,42	4 727 957,01	4 887 343,42
		- Autres charges d'exploitation			
	- Dotations d'exploitation	13 212 306,67	2 852 464,91	2 956 087,49	
	TOTAL II	31 076 599,64	25 395 349,38	24 109 089,11	
III	<u>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</u>	-31 058 722,44	-22 215 511,59	-20 399 320,43	
F I N A N C I E R	IV	<u>PRODUITS FINANCIERS</u>			
		Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			95 376 106,00
		Gains de change	304,30		34,83
		Intérêts et autres produits financiers	2 670 592,87	14 946 402,74	9 261 765,86
		Reprises financières, transferts de charges			0,00
	TOTAL IV	2 670 897,17	14 946 402,74	104 637 906,69	
C H A R G E S	V	<u>CHARGES FINANCIERES</u>			
		Charges d'intérêts	28 395,16	2 310,03	109 083,33
		Pertes de changes	580,33	14 979,09	5 153,10
		Autres charges financières			
	Dotations financières			46 982,10	
	TOTAL V	28 975,49	17 289,12	161 218,53	
VI	<u>RESULTAT FINANCIER (IV-V)</u>	2 641 921,68	14 929 113,62	104 476 688,16	
VII	<u>RESULTAT COURANT (III+VI)</u>	-28 416 800,76	-7 286 397,97	84 077 367,73	

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

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

		NATURE	2008	2009	2010
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	-28 416 800,76	-7 286 397,97	84 077 367,73
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations			24 279,00
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants	1 892,38	17 016,74	10 337,46
		Reprises non courante, transferts de charges			
		TOTAL VIII	1 892,38	17 016,74	34 616,46
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées			28 688,70
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes	2 740,20	609,41	172 012,25
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			
	TOTAL IX	2 740,20	609,41	200 700,95	
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-847,82	16 407,33	-166 084,49	
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	-28 417 648,58	-7 269 990,64	83 911 283,24	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS				
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	-28 417 648,58	-7 269 990,64	83 911 283,24	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	2 690 666,75	18 143 257,27	108 382 291,83	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	31 108 315,33	25 413 247,91	24 471 008,59	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	-28 417 648,58	-7 269 990,64	83 911 283,24	

2.4 TABLEAUX DE FINANCEMENT

Tableau de financement de l'exercice clos le 31 décembre 2008

SYTHESE DES MASSES DU BILAN	EXERCICE		VARIATION	
	N	N-1	EMPLOIS	RESSOURCES
Financement permanent	554 332 351,42			554 332 351,42
- Actif immobilisé	117 048 913,01		117 048 913,01	
FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL I	437 283 438,41			437 283 438,41
Actif circulant	408 784 286,16		408 784 286,16	
- Passif circulant	5 956 348,12			5 956 348,12
BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL II	402 827 938,04		402 827 938,04	
TRESORERIE NETTE (I-II)	34 455 500,37		34 455 500,37	
EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
AUTOFINANCEMENT	15 205 341,91			
+ Capacité d'autofinancement	15 205 341,91			
- Distribution de bénéfices				
*CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS II				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES III		582 750 000,00		
+ Augmentation du capital, apports		582 750 000,00		
+ Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT IV (Nettes de primes de remboursement)				
TOTAL RESSOURCES STABLES (I+II+III+IV)		567 544 658,09		
ACQUISITIONS ET AUGMENTATION D'IMMOBILISATIONS V	117 103 358,68			
incorporelles				
+ Acquisition d'immobilisations	41 114,00			
+ Acquisition d'immobilisations corporelles	26 414 444,68			
+ Acquisition d'immobilisations financières	83 047 372,79			
+ Augmentation de créances immob.	7 600 427,21			
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES VI				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT VII				
EMPLOIS EN NON VALEURS VIII	13 157 861,00			
EMPLOIS STABLES (V+VI+VII+VIII)	130 261 219,68			
VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT BLOBAL (B.F.G.)	402 827 938,04			
VARIATION DE LA TRESORERIE	34 455 500,37			
TOTAL GENERAL	567 544 658,09	567 544 658,09		

Tableau de financement de l'exercice clos le 31 décembre 2009

SYTHESE DES MASSES DU BILAN	EXERCICE	EXERCICE	VARIATION	
	N	N-1	EMPLOIS	RESSOURCES
Financement permanent	1 026 951 091,08	554 332 351,42		472 618 739,66
- Actif immobilisé	825 378 371,61	117 048 913,01	708 329 458,60	
FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL I	201 572 719,47	437 283 438,41	235 710 718,94	
Actif circulant	208 562 709,32	408 784 286,16		200 221 576,84
- Passif circulant	54 389 309,52	5 956 348,12		48 432 961,40
BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL II	154 173 399,80	402 827 938,04		248 654 538,24
TRESORERIE NETTE (I-II)	47 399 319,67	34 455 500,37	12 943 819,30	
EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
AUTOFINANCEMENT	7 049 098,01		15 205 341,91	
+ Capacité d'autofinancement	7 049 098,01		15 205 341,91	
- Distribution de bénéfices				
*CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS II		7 600 427,21		
+ Cession d'immobilisations incorporelles				
+ Cession d'immobilisations corporelles				
+ Cession d'immobilisations financières				
+ Récupérations sur créances immobilisées		7 600 427,21		
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES III		479 888 730,30		582 750 000,00
+ Augmentation du capital, apports		479 888 730,30		582 750 000,00
+ Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT IV (Nettes de primes de remboursement)				
TOTAL RESSOURCES STABLES (I+II+III+IV)		480 440 059,50		567 544 658,09
ACQUISITIONS ET AUGMENTATION D'IMMOBILISATIONS V	716 150 778,44		117 103 358,68	
+ Acquisition d'immobilisations incorporelles			41 114,00	
+ Acquisition d'immobilisations corporelles	13 779 794,44		26 414 444,68	
+ Acquisition d'immobilisations financières	702 370 984,00		83 047 372,79	
+ Augmentation de créances immob.			7 600 427,21	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES VI				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT VII				
EMPLOIS EN NON VALEURS VIII			13 157 861,00	
EMPLOIS STABLES (V+VI+VII+VIII)	716 150 778,44		130 261 219,68	
VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT BLOBAI (B.F.G.)		248 654 538,24	402 827 938,04	
VARIATION DE LA TRESORERIE	12 943 819,30		34 455 500,37	
TOTAL GENERAL	729 094 597,74	729 094 597,74	567 544 658,09	567 544 658,09

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

SYTHESE DES MASSES DU BILAN	EXERCICE	EXERCICE	VARIATION	
	N	N-1	EMPLOIS	RESSOURCES
Financement permanent	1 266 116	1 026 951		239 165 404,89
- Actif immobilisé	495,97	091,08		
	1 178 434	825 378 371,61	353 056 542,01	
	913,62			
FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL I	87 681 582,35	201 572 719,47	113 891 137,12	

Actif circulant	62 450 622,33	208 562 709,32		146 112 086,99
- Passif circulant	10 245 835,45	54 389 309,52	44 143 474,07	
BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL II	52 204 786,88	154 173 399,80		101 968 612,92

TRESORERIE NETTE (I-II)	35 476 795,47	47 399 319,67		11 922 524,20
--------------------------------	----------------------	----------------------	--	----------------------

EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES

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

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

2.5 ETAT DES SOLDES DE GESTION

RUBRIQUES	2008	2009	2010
Ventes de marchandises (en l'état)			
-Achat de marchandises			
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I			

PRODUCTION DE L'EXERCICE II			
+ Ventes de biens et services produits			
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	14 563 027,77	17 741 013,90	15 041 922,31
- Achats consommés de matières & fournitures	5 953 445,58	136 924,01	130 237,78
- Autres charges externes	8 609 582,19	17 604 089,89	14 911 684,53
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	-14 563 027,77	-17 741 013,90	-15 041 922,31

+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	13 097,78	73 913,56	1 223 735,89
- Charges de personnel	3 288 167,42	4 727 957,01	4 887 343,42
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-17 864 292,97	-22 542 884,47	-21 153 001,62
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)			

+ Autres produits d'exploitation			
- Autres charges d'exploitation			
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	17 877,20	3 179 837,79	3 709 768,68
- Dotations d'exploitation	13 212 306,67	2 852 464,91	2 956 087,49
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-31 058 722,44	-22 215 511,59	-20 399 320,43
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	2 641 921,68	14 929 113,62	104 476 688,16
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-28 416 800,76	-7 286 397,97	84 077 367,73
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	-847,82	16 407,33	-166 084,49
- Impôt sur les résultats			
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-28 417 648,58	-7 269 990,64	83 911 283,24

CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2008	2009	2010
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)			83 911 283,24
Perte (-)	-28 417 648,58	-7 269 990,64	
+ Dotations d'exploitation (1)	13 212 306,67	2 852 464,91	2 956 087,49
+ Dotations financières (1)			0,00
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)		2 631 572,28	2 631 572,20
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations			24 279,00
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées			28 688,70
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	-15 205 341,91	-7 049 098,01	84 240 208,23

- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	-15 205 341,91	-7 049 098,01	84 240 208,23

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

2.6 ETAT DES DEROGATIONS AU 31/12/2010

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I- Dérogations aux principes comptables fondamentaux	<p>Conformément aux dispositions de l'article 328 de la loi 17-95 modifiée par la loi 20-05 sur la SA les frais d'augmentation de capital ont été imputés sur la prime d'émission.</p> <p>Les immobilisations en non valeur totalement amorties sont maintenues à l'actif jusqu'à amortissement fiscal total.</p>	<p>Constatation de 3 532 453 453,05 dirhams en diminution des capitaux propres sans passer par le résultat de l'exercice.</p> <p>Pas d'impact sur le résultat ni sur la situation nette.</p>
	<p>Les dotations aux amortissements des immobilisations en non valeurs déduites fiscalement au titre de l'exercice et comptabilisées au cours des exercices précédents sont comptabilisées au compte dotation aux amortissements et reprises au comptes reprises sur amortissements, et ce pour des considérations d'ordre fiscal.</p>	<p>Pas d'impact sur le résultat ni sur la situation nette.</p>
II- Dérogations aux méthodes d'évaluations		
II- Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	<p>Voir ci-dessus</p>	<p>Voir ci-dessus</p>

2.7 ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES AU 31/12/2010

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATIONS DES CHANGEMENTS	INFLUENCES SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
NEANT	NEANT	NEANT
NEANT	NEANT	NEANT

2.8 TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AU 31/12/2010

NATURE	Montant Brut Déb. Ex.	Augmentations			Diminutions			Montant Brut Fin Ex
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virements	Cession	Retrait	Virements	
Immobilisations en non-valeurs	13 157 861,00							13 157 861,00
Frais préliminaires	11 882 894,40	0,00			0,00			11 882 894,40
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 274 966,60	0,00			0,00			1 274 966,60
Primes de remboursement des obligations								
Immobilisations incorporelles	41 114,00							41 114,00
Immobilisation en recherche et développement								
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	41 114,00							41 114,00
Fonds commercial								
Autres immobilisations incorporelles								
Immobilisations corporelles	40 188 899,12	45 825,00		26 230 985,50	27 910,88		38 530 985,50	27 906 813,24
Terrains		0,00		25 830 717,50				25 830 717,50
Constructions & Aménagements		0,00		400 268,00	0,00	0,00		400 268,00
Installations techniques, matériel et outillage								
Matériel de transport	266 316,67							266 316,67
Mobilier, matériel de bureau	1 391 596,95	45 825,00			27 910,88			1 409 511,07
Autres immobilisations corporelles								
Immobilisations corporelles en cours	38 530 985,50	0,00			0,00	0,00	38 530 985,50	

2.9 TABLEAU DES AMORTISSEMENTS AU 31/12/2010

NATURE	Cumul début d'exercice	Dotations de l'exercice	Amortissements sur immos. Sorties	Cumul d'amortis. fin d'exercice
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	13 157 861,00	2 631 572,20	2 631 572,20	13 157 861,00
Frais préliminaires	11 882 894,40	2 376 578,88	2 376 578,88	11 882 894,40
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 274 966,60	254 993,32	254 993,32	1 274 966,60
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	14 389,90	8 222,80		22 612,70
Immobilisation en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs assimilés	14 389,90	8 222,80		22 612,70
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	255 608,40	316 292,49	5 582,18	566 318,71
Terrains		20 013,40	0,00	20 013,40
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage				
Matériel de transport	51 544,17	53 263,33		104 807,50
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	204 064,23	243 015,76	5 582,18	441 497,81
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				

2.10 TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS AU 31/12/2010

DATE DE CESSION OU DE RETRAIT	Compte principal	Montant brut	Amortiss. Cumulés	Valeur nette d'amortiss.	Produits de cession	Plus values	Moins values
15/07/2010	2835100	27 910,88	5 582,18	22 328,70	22 329,00	0,00	
30/06/2010	2510005			6 360,00	1 950,00	0,00	-4 410,00
TOTAL		27 910,88	5 582,18	28 688,70	24 279,00		-4 410,00

2.11 TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATIONS

Tableau des titres de participation de l'exercice clos le 31 décembre 2008

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
DISTRA SA	Production Vente de détergents	127 936 000,00	68,00%	82 847 572,79	82 847 572,79	31/12/08	91 872 214,06	-18 377 899,22	
FENYADI SARL	Holding	100 000,00	99,90%	99 900,00	99 900,00	31/12/08	77 720,00	-22 280,00	
FINANCIERE FIRST SAR	Holding	100 000,00	99,90%	99 900,00	99 900,00	31/12/08	83 530,00	-16 470,00	
TOTAL		128 136 000,00		83 047 372,79	83 047 372,79		92 033 464,06	-18 416 649,22	

Tableau des titres de participation de l'exercice clos le 31 décembre 2009

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
DISTRA	Industrie de transformation	127 936 000,00	99,996%	142 846 572,79	142 846 572,79	31/12/09	94 720 848,00	4 254 401,00	686 135,25
FENYADI	Holding Artisanat	1 047 611 600,00	99,9997%	29 999 900,00	29 999 900,00	31/12/09	25 290 123,00	-4 687 597,00	181 840,28
FINANCIERE FIRST	Finance	200 000 000,00	80,000%	160 000 000,00	160 000 000,00	31/12/09	263 076 789,00	63 093 259,00	5 660 688,28
FINANCIERE SECONDE	Finance	1 000 000,00	99,96%	999 600,00	999 600,00	31/12/09	964 207,00	-35 793,00	12 830,00
LGMC	Industrie	119 017 600,00	51%	197 972 384,00	197 972 384,00	31/12/09	150 912 404,00	23 432 474,00	
CMB	Industrie	63 300 000,00	98,41%	253 600 000,00	253 600 000,00	30/6/09	119 047 536,00	14 483 677,00	132 106,48
AMIRA BOUGIES	Artisanat	970 900,00		100,00	100,00	31/12/09	5 453 291,67	-2 000 102,18	
VIA NOTTI	Artisanat	602 200,00		100,00	100,00	31/12/09	5 558 015,00	-2 145 993,99	
SPM	Holding	3 000 000,00		100,00	100,00	31/12/09	Non disponible	Non disponible	420 000,00
TOTAL		1 563 438 300,00		785 418 756,79	785 418 756,79		665 023 213,67	96 394 324,83	7 093 600,29

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

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

2.12 TABLEAU DES TITRES DES PROVISION

Tableau des provisions de l'exercice clos le 31 décembre 2008

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

Tableau des provisions de l'exercice clos le 31 décembre 2009

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

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

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

2.13 TABLEAU DES CREANCES

Tableau des créances de l'exercice clos le 31 décembre 2008

CREANCES	TOTAL	Analyse par échéance			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organ. publics	Montants sur les entrep. liées	Montants représentés par effets
<u>de l'actif immobilisé</u>	7 600 427,21		7 600 427,21					
Prêts immobilisés								
Autres créances financières	7 600 427,21		7 600 427,21					
<u>de l'actif circulant</u>	195 078 168,19		84 628 024,34	110 450 143,85		2 912 288,91	81 679 564,70	
Fournisseurs débiteurs avances et acomptes								
Clients et comptes rattachés								
Personnel	20 000,00		20 000,00					
Etat	2 912 288,91		2 912 288,91			2 912 288,91		
Comptes d'associés	110 450 143,85		0,00	110 450 143,85				
Autres débiteurs	81 679 564,70		81 679 564,70				81 679 564,70	
Comptes de régularisation - Actif	16 170,73		16 170,73					

Tableau des créances de l'exercice clos le 31 décembre 2009

CREANCES	TOTAL	Analyse par échéance			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organ. publics	Montants sur les entrep. liées	Montants représentés par effets
<u>de l'actif immobilisé</u>								
Prêts immobilisés								
Autres créances financières								
<u>de l'actif circulant</u>	43 989 757,77		43 989 757,77			7 026 808,61	36 839 354,31	
Fournisseurs débiteurs avances et acomptes								
Clients et comptes rattachés								
Personnel	10 000,00		10 000,00					
Etat	7 026 808,61		7 026 808,61			7 026 808,61		
Comptes d'associés								
Autres débiteurs	36 926 694,20		36 926 694,20				36 839 354,31	
Comptes de régularisation - Actif	26 254,96		26 254,96					

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

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

2.14 TABLEAU DES DETTES

Tableau des dettes de l'exercice clos le 31 décembre 2008

DETTES	TOTAL	Analyse par échéance			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis à vis de l'Etat et Organ. publics	Montants vis à vis des ent. publics	Montants représentés par effets
<u>de financement</u>								
Emprunts obligataires								
Autres dettes de financement								
<u>du passif circulant</u>	5 956 348,12		5 956 348,12			125 367,82		
Fournisseurs et comptes rattachés	4 688 977,50		4 688 977,50					
Clients créditeurs, avances et acomptes								
Personnel	964 835,01		964 835,01					
Organismes sociaux	194 393,39		194 393,39			17 225,60		
Etat	108 142,22		108 142,22			108 142,22		
Comptes d'associés								
Autres créanciers								
Comptes de régularisation - Passif								

Tableau des dettes de l'exercice clos le 31 décembre 2009

DETTES	TOTAL	Analyse par échéance			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis à vis de l'Etat et Organ. publics	Montants vis à vis des ent. publics	Montants représentés par effets
de financement								
Emprunts obligataires								
Autres dettes de financement								
du passif circulant	54 389 309,52		54 389 309,52		4 089,89	339 795,41		
Fournisseurs et comptes rattachés	7 668 889,06		7 668 889,06		4 089,89			
Clients créditeurs, avances et acomptes								
Personnel	1 306 837,55		1 306 837,55					
Organismes sociaux	122 307,01		122 307,01			49 924,51		
Etat	289 870,90		289 870,90			289 870,90		
Comptes d'associés	45 001 105,00		45 001 105,00					
Autres créanciers	300,00		300,00					
Comptes de régularisation - Passif								

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

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

2.15 TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU REÇUES AU 31/12/2010

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
+ Sûretés données					
- STOCKS OPTIONS	37 500 000,00	STOCKS OPTION	VOIR CI-JOINT	VOIR CI-JOINT	37 500 000,00
- 190 000 ACTIONS CMB	100 000 000,00	NANTISSEMENT	15/12/2010 CASABLANCA	EMPRUNT	100 000 000,00
+ Sûretés reçues					
- TITRES LGMC		NANTISSEMENT	19/01/2010	GARANTIE DE PASSIF	
163 497 ACTIONS LGMC				ET ACTIF DE 163 497 ACTIONS DE LGMC DETENUE PAR JAYBO	

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

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

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

2.16 TABLEAU DES ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL AU 31/12/2010

ENGAGEMENTS DONNES	EXERCICE N	EXERCICE N-1
Avals et cautions Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires Autres engagements donnés	NEANT	
TOTAL (dont engagements à l'égard d'entreprises liées)		

ENGAGEMENTS RECUS	EXERCICE N	EXERCICE N-1
Avals et cautions Autres engagements reçus	NEANT	
TOTAL		

2.17 ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL AU 31/12/2010

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés 1	Adresse 2	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent 3	Exercice actuel 3		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
Adil DOURI	Casablanca	1 400 000	1 400 000	100	140 000 000	140 000 000	140 000 000
Mohamed BEN THAMI TAZI	Casablanca	1 195 000	1 195 000	100	119 500 000	119 500 000	119 500 000
MUTEO	Casablanca	999 999	999 999	100	99 999 900	99 999 900	99 999 900
ARNELA CAPITAL PRIVADO	Corogne	999 999	999 999	100	99 999 900	99 999 900	99 999 900
CHAABI CAPITAL INVESTISSEMENT	Casablanca	952 380	952 379	100	95 237 900	95 237 900	95 237 900
RM A WATANIYA	Casablanca	738 095	738 095	100	73 809 500	73 809 500	73 809 500
BMCE BANK	Casablanca	738 094	738 094	100	73 809 400	73 809 400	73 809 400
HOLMARCOM	Casablanca	600 000	600 000	100	60 000 000	60 000 000	60 000 000
CFG GROUP	Casablanca	499 999	500 000	100	50 000 000	50 000 000	50 000 000
LABEL VIE	Casablanca	500 000	500 000	100	50 000 000	50 000 000	50 000 000
HOLPAR SA	Casablanca	454 545	454 545	100	45 454 500	45 454 500	45 454 500
Divers petits actionnaires		1 398 005	1 906 199	100	190 619 900	190 619 900	190 619 900
Total		10 476 116	10 984 310		1 098 431 000	1 098 431 000	1 098 431 000

2.18 TABLEAU D'AFFECTATION DES RESULTATS

Tableau d'affectation des résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2008

RUBRIQUES	MONTANT	RUBRIQUES	MONTANT
Origine du résultat à affecter		Affectation des résultats	
Décision du	NEANT	Réserve légale	NEANT
Report à nouveau		Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultats nets de l'exercice		Dividendes	
Prélèvement sur les réserves		Autres affectations	
Autres prélèvements		Report à nouveau	
TOTAL A			

Tableau d'affectation des résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2009

RUBRIQUES	MONTANT	RUBRIQUES	MONTANT
Origine du résultat à affecter		Affectation des résultats	
Décision du ^{17/03/2009}			
Report à nouveau		Réserve légale	
Résultats nets en instance d'affectation		Autres réserves	
Résultats nets de l'exercice	-28 417 648,58	Tantièmes	
Prélèvement sur les réserves		Dividendes	
Autres prélèvements		Autres affectations	
		Report à nouveau	-28 417 648,58
TOTAL A	-28 417 648,58	TOTAL B	-28 417 648,58

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

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

2.19 DATATION DES EVENEMENTS

DATATION
<p>Date de clôture (1) : 31 12 2010</p> <p>Date d'établissement des états de synthèse (2) : 28 02 2011</p>

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

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

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

3. ÉTATS FINANCIERS DE CMB PLASTIQUE

3.1 BILANS

ACTIF		31/12/2008	30/06/2009	30/06/2010
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		922 350,60	720 520,80	533 628,74
A	Frais préliminaires		0,00	
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	922 350,60	720 520,80	533 628,74
T	Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		6 028,86	3 814,32	60 112,37
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	6 028,86	3 814,32	60 112,37
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		45 213 263,85	41 576 976,09	39 980 677,43
M	Terrains	15 600 000,00	15 600 000,00	15 600 000,00
M	Constructions & Aménagements	8 108 755,63	7 832 224,09	7 279 161,01
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	18 809 455,81	15 401 297,37	15 641 534,50
B	Matériel de Transport	65 446,90	52 572,10	26 822,50
I	Mobilier & Matériel de bureaux	406 356,14	341 069,84	400 737,53
L	Autres Immobilisations corporelles	866 972,90	789 709,73	1 031 556,89
I	Immobilisations corporelles en cours	1 356 276,47	1 560 102,96	865,00
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)		329 867,21	357 622,52	293 500,01
E	Prêts immobilisés	73 999,92	101 755,23	37 632,72
	Autres créances financières	255 867,29	255 867,29	255 867,29
	Titres de participation			
	Autres titres immobilisés			
TOTAL I (A+B+C+D+E)		46 471 510,52	42 658 933,73	40 867 918,55
STOCKS (F)		17 751 277,97	11 461 039,74	31 531 415,91
	Marchandises			
A	Matières et fournitures consommables	13 009 174,61	10 203 535,32	29 023 854,87
C	Produits en cours	455 469,29	342 746,77	820 822,88
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis	4 286 634,07	914 757,65	1 686 738,16
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		102 431 101,21	127 406 042,28	79 899 258,09
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	481 487,59	52 918,29	638 292,89
C	Clients et comptes rattachés	52 517 622,82	75 950 987,64	66 062 192,90
I	Personnel	126 461,81	88 976,14	93 421,39
R	Etat	3 101 087,90	10 384 525,58	11 865 001,67
C	Comptes d'associés	46 141 457,36	39 312 368,31	0,00
U	Autres débiteurs			0,00
L	Comptes de régularisation actif	62 983,73	1 616 266,32	1 240 349,24
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)				524 346,85
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)		916,12		31 145,50
(Eléments circulants)				31 145,50
TOTAL II (F+G+H)		120 183 295,30	138 867 082,02	111 986 166,35
TRESORERIE -ACTIF		11 592 112,73	5 747 111,95	17 968 719,66
E	Chèques et valeurs à encaisser	9 342 212,16	1 393 283,52	13 605 963,26
S	Banques T.G. et C.C.P.	2 244 484,59	4 348 426,41	4 362 332,54
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	5 415,98	5 402,02	423,86
TOTAL III		11 592 112,73	5 747 111,95	17 968 719,66
TOTAL GENERAL I+II+III		178 246 918,55	187 273 127,70	170 822 804,56

PASSIF		2008	2009	2010
F	CAPITAUX PROPRES	-	-	-
I	Capital social ou personnel (1)	63 300 000,00	63 300 000,00	19 000 000,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
A	Capital appelé, dont versé ...			
E	Prime d'émission, de fusion, d'apport			
M	Ecart de réévaluation			
E	Réserve légale	6 330 000,00	6 330 000,00	1 900 000,00
N	Autres réserves	29 802 390,00	30 249 969,20	30 249 969,20
T	Report à nouveau (2)	21 672 571,95	791 107,43	0,20
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	22 610 114,68	15 319 486,77	26 576 245,25
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	143 715 076,63	115 990 563,40	77 726 214,65
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	4 824 781,57	4 554 384,01	2 930 956,29
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées	4 824 781,57	4 554 384,01	2 930 956,29
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)			
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement			
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	148 539 858,20	120 544 947,41	80 657 170,94
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	26 090 472,39	65 840 362,70	89 907 410,79
A	Fournisseurs et comptes rattachés	3 763 363,92	28 093 098,55	12 295 401,66
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	9 014 885,25	9 430 294,25	11 250 000,00
S	Personnel	1 328 442,47	2 436 468,78	1 684 075,24
I	Organismes sociaux	507 060,64	364 282,66	485 744,31
F	Etat	8 909 652,01	23 962 937,21	13 526 581,37
	Comptes d'associés	80 000,00	240 000,00	49 648 594,00
C	Autres créanciers	2 486 906,76	1 313 119,91	1 016 852,87
I	Comptes de régularisation-passif	161,34	161,34	161,34
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	916,12		251 145,50
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	37 397,82		7 077,33
	TOTAL II (G+H+I)	26 128 786,33	65 840 362,70	90 165 633,62
	TRESORERIE -PASSIF	3 578 274,02	887 817,59	
T	Crédits d'escompte			
R	Crédits de trésorerie			
E	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie			
S	Banques (solde créditeurs)	3 578 274,02	887 817,59	
O	TOTAL III	3 578 274,02	887 817,59	
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	178 246 918,55	187 273 127,70	170 822 804,56

(1) Capital personnel débiteur.

(2) Bénéficiaire (+). déficitaire (-)

3.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

NATURE		Du 01/01/08 au 31/12/08	Du 01/01/09 au 30/06/09	Du 01/07/09 au 30/06/10	
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION			
		- Vente de marchandises (en l'état)	6 723,00	2 695 980,00	
		- Vente de biens et serv. Produits C.A.			
		Chiffre d'affaires	193 003 972,45	89 680 828,81	190 764 966,16
		- Variation de stocks de produits (+/-) (1)	1 656 369,95	-3 484 598,94	1 250 056,62
		- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
		- Subventions d'exploitation			
		- Autres produits d'exploitation	152 742,44	31 118 086,67	166 976,67
		- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	208 006,27	210 576,16	991 058,87
		TOTAL I	195 027 814,11	117 524 892,70	195 869 038,32
	II	CHARGES D'EXPLOITATION			
		- Achats revendues (2) de marchandises	4 030,00	2 474 154,32	
		- Achats consommés (2) de mat. et fournit.	134 200 173,72	82 791 512,70	128 825 180,92
		- Autres charges externes	10 929 925,42	4 382 366,01	10 218 214,77
		- Impôts et taxes	1 130 633,73	569 428,22	1 144 119,13
		- Charges de personnel	8 030 667,71	4 802 495,89	10 269 944,90
		- Autres charges d'exploitation	160 000,00	160 000,00	
		- Dotations d'exploitation	10 584 120,63	4 044 158,59	7 407 795,23
	TOTAL II	165 039 551,21	96 749 961,41	160 339 409,27	
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS			
		Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
		Gains de change	124 156,20	70 022,88	189 568,41
		Intérêts et autres produits financiers	1 185 255,68	911 807,36	979 746,02
		Reprises financières, transferts de charges	3 122,20	916,12	6 842,78
		TOTAL IV	1 312 534,08	982 746,36	1 176 157,21
	V	CHARGES FINANCIERES			
		Charges d'intérêts			
		Pertes de changes	81 183,05	24 018,26	104 439,06
		Autres charges financières	222 714,63	119 076,15	187 140,45
	Dotations financières	916,12		37 988,28	
	TOTAL V	304 813,80	143 094,41	329 567,79	
VI	RESULTAT FINANCIER (IV-V)				
VII	RESULTAT COURANT (III+VI)				
		30 995 983,18	21 614 583,24	36 376 218,47	

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

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

	NATURE	Du 01/01/08 au 31/12/08	Du 01/01/09 au 30/06/09	Du 01/07/09 au 30/06/10
N O N C O U R A N T	VII RESULTAT COURANT (Reports)	30 995 983,18	21 614 583,24	
	VIII PRODUITS NON COURANTS			
	Produits des cessions d'immobilisations			25 100,00
	Subventions d'équilibre			
	Reprises sur subventions d'investissement			
	Autres produits non courants			56 808,84
	Reprises non courante, transferts de charges	1 127 393,00	270 397,56	1 623 427,72
	TOTAL VIII	1 127 393,00	270 397,56	1 705 336,56
	IX CHARGES NON COURANTES			
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées			
	Subventions accordées			
	Autres charges non courantes	5 400,50	-30,00	2,78
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			220 000,00
TOTAL IX	5 400,50	-30,00	220 002,78	
X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	1 121 992,50	270 397,86	1 485 333,78	
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	32 117 975,68	21 884 981,10	37 861 552,25	
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	9 507 861,00	6 565 494,33	11 285 307,00	
XIII RESULTAT NET (XI - XII)	22 610 114,68	15 319 486,77	26 576 245,25	
XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	197 467 741,19	118 778 036,62	198 750 532,09	
XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	174 857 626,51	103 458 549,85	172 174 286,84	
XVI RESULTAT NET (XIV - XV)	22 610 114,68	15 319 486,77	26 576 245,25	

3.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

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

RUBRIQUES	2008	2009	2010
Ventes de marchandises (en l'état)	6 723,00		2 695 980,00
-Achat de marchandises	4 030,00		2 474 154,32
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I	2 693,00		221 825,68

PRODUCTION DE L'EXERCICE II	194 660 342,40	86 196 229,87	192 015 022,78
+ Ventes de biens et services produits	193 003 972,45	89 680 828,81	190 764 966,16
+ Variation stocks produits	1 656 369,95	-3 484 598,94	1 250 056,62
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	145 130 099,14	87 173 878,71	139 043 395,69
- Achats consommés de matières & fournitures	134 200 173,72	82 791 512,70	128 825 180,92
- Autres charges externes	10 929 925,42	4 382 366,01	10 218 214,77
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	49 532 936,26	-977 648,84	53 193 452,77

+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	1 130 633,73	569 428,22	1 144 119,13
- Charges de personnel	8 030 667,71	4 802 495,89	10 269 944,90
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	40 371 634,82	-6 349 572,95	41 779 388,74
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			

+ Autres produits d'exploitation	152 742,44	31 118 086,67	166 976,67
- Autres charges d'exploitation	160 000,00	160 000,00	0,00
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	208 006,27	210 576,16	991 058,87
- Dotations d'exploitation	10 584 120,63	4 044 158,59	7 407 795,23
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	29 988 262,90	20 774 931,29	35 529 629,05
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	1 007 720,28	839 651,95	846 589,42
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	30 995 983,18	21 614 583,24	36 376 218,47
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	1 121 992,50	270 397,86	1 485 333,78
- Impôt sur les résultats	9 507 861,00	6 565 494,33	11 285 307,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	22 610 114,68	15 319 486,77	26 576 245,25

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

RUBRIQUES	2008	2009	2010
Résultat net de l'exercice :	22 610 114,68	15 319 486,77	26 576 245,25
Bénéfice (+)			
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	10 584 120,63	4 044 158,59	7 407 795,23
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)			
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)	1 127 393,00	270 397,56	1 623 427,72
- Produits des cessions d'immobilisations			25 100,00
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées			
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	32 066 842,31	19 093 247,80	32 335 512,76

- Distribution des bénéfices	22 155 000,00	43 044 000,00	20 530 594,00
AUTOFINANCEMENT	9 911 842,31	-23 950 752,20	11 804 918,76

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

4. ÉTATS FINANCIERS DE LGMC INDUSTRIES

4.1 BILANS

A C T I F		2 008	2 009	2 010
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	503 849,74	532 929,80	773 342,73
A	Frais préliminaires			
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	503 849,74	532 929,80	773 342,73
T	Primes de remboursement des obligations			
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	2 853 621,87	2 711 291,00	8 625 967,04
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	55 000,00	55 000,00	55 000,00
	Fonds Commercial	2 581 000,00	2 581 000,00	2 581 000,00
	Autres Immobilisations Incorporelles	217 621,87	75 291,00	5 989 967,04
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	49 605 268,32	59 221 293,05	57 131 244,83
M	Terrains	10 023 881,80	10 311 940,15	10 269 642,14
M	Constructions & Aménagements	11 581 390,34	12 551 677,86	11 838 619,05
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	24 550 026,94	35 004 172,57	32 157 657,50
B	Matériel de Transport	195 230,18	742 228,89	928 523,11
I	Mobilier & Matériel de bureaux	427 876,01	536 053,58	730 099,02
L	Autres Immobilisations corporelles	708 963,05		
I	Immobilisations corporelles en cours	2 117 900,00	75 220,00	1 206 704,01
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)	5 102 477,75	345 059,38	396 059,38
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières	286 559,38	286 559,38	286 559,38
	Titres de participation	4 815 918,37	58 500,00	109 500,00
	Autres titres immobilisés			
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	58 065 217,68	62 810 573,23	66 926 613,98
	STOCKS (F)	119 973 595,62	106 229 008,98	120 200 077,88
	Marchandises			
A	Matières et fournitures consommables	33 545 234,22	33 134 535,58	56 446 603,41
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis	86 428 361,40	73 094 473,40	63 753 474,47
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	105 288 777,50	114 111 308,56	112 836 446,86
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	1 278 074,19	1 198 548,45	2 042 706,83
C	Clients et comptes rattachés	62 331 191,13	87 174 298,71	84 085 702,65
I	Personnel	476 206,58	417 554,77	396 281,13
R	Etat	25 666 509,09	22 438 280,60	25 063 531,43
C	Comptes d'associés			
U	Autres débiteurs	15 501 536,51	2 745 132,19	1 123 321,25
L	Comptes de régularisation actif	35 260,00	137 493,84	124 903,57
A	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	180 626,93	3 634 468,08	49 692 474,85
	ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)		276 825,75	352 022,92
	(Eléments circulants)			
	TOTAL II (F+G+H)	225 443 000,05	224 251 611,37	283 081 022,51
	TRESORERIE -ACTIF	10 823 197,76	6 022 302,99	2 946 318,88
R	Chèques et valeurs à encaisser			
E				
S	Banques T.G. et C.C.P.	10 805 466,10	6 007 640,95	2 941 198,18
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	17 731,66	14 662,04	5 120,70
	TOTAL III	10 823 197,76	6 022 302,99	2 946 318,88
	TOTAL GENERAL I I+II+III	294 331 415,49	293 084 487,59	352 953 955,37

PASSIF		2 008	2 009	2 010
F	CAPITAUX PROPRES	-	-	-
I	Capital social ou personnel (1)	119 017 600,00	119 017 600,00	135 354 830,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			-12 252 922,00
A	Capital appelé, dont versé ...			
N	Reserve d'investissement	281 336,35	281 336,35	281 336,35
C	Prime d'émission, de fusion, d'apport			36 947 274,00
E	Ecart de réévaluation			
M	Réserve légale	8 675 767,26	8 675 767,26	10 327 228,20
E	Autres réserves			
N	Report à nouveau (2)	49 132 668,76	20 800,74	6 679 518,52
T	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	-8 828 988,02	33 029 218,72	33 720 143,30
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	168 278 384,35	161 024 723,07	211 057 408,37
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)			
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement			
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	132 862,51	125 462,51	71 764,57
N	Provision pour risques	97 862,51	90 462,51	36 764,57
T	Provision pour charges	35 000,00	35 000,00	35 000,00
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	168 411 246,86	161 150 185,58	211 129 172,94
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	95 286 511,07	85 979 590,00	113 515 474,46
A	Fournisseurs et comptes rattachés	72 706 035,13	68 927 831,47	94 731 579,63
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	2 628 174,31	3 293 617,42	3 734 524,55
S	Personnel	2 239 752,91	3 480 257,94	5 727 343,24
I	Organismes sociaux	1 345 910,30	1 973 672,89	1 860 639,61
F	Etat	83 291,93	3 305 375,15	3 078 385,78
	Comptes d'associés	425 626,43	314 646,23	293 510,43
C	Autres créanciers	15 857 720,06	4 590 500,00	4 077 690,00
I	Comptes de régularisation-passif		93 688,90	11 801,22
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	180 626,93	276 825,75	352 022,92
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	475 549,76	36 386,26	180 460,05
	TOTAL II (G+H+I)	95 942 687,76	86 292 802,01	114 047 957,43
	TRESORERIE -PASSIF	29 977 480,87	45 641 500,00	27 776 825,00
T	Crédits d'escompte	11 576 000,00	5 641 500,00	27 776 825,00
R	Crédits de trésorerie	18 000 000,00	40 000 000,00	
E	Banques (solde créditeurs)	401 480,87		
S				
O	TOTAL III	29 977 480,87	45 641 500,00	27 776 825,00
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	294 331 415,49	293 084 487,59	352 953 955,37

4.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

		2008	2009	2010
NATURE				
E X P L O I T A T I O N	I <u>PRODUITS D'EXPLOITATION</u>			
	- Vente de marchandises (en l'état)			
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	363 628 398,03	427 495 848,34	404 740 551,63
	Chiffre d'affaires			
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)	12 922 987,60	-15 779 390,10	-9 096 562,18
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même	652 350,18	1 991 120,24	1 131 484,01
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation	14 784,00	15 000,00	
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	11 644 228,52	3 877 510,93	2 079 586,93
	TOTAL I	388 862 748,33	417 600 089,41	398 855 060,39
I I I I I I I I	II <u>CHARGES D'EXPLOITATION</u>			
	- Achats revendues (2) de marchandises			
	- Achats consommées (2) de mat. et fournit.	276 887 355,31	290 635 546,97	275 439 487,18
	- Autres charges externes	30 044 004,54	37 107 482,90	28 894 209,80
	- Impôts et taxes	1 857 922,39	652 991,55	558 237,95
	- Charges de personnel	46 694 112,53	52 711 207,11	46 233 616,55
	- Autres charges d'exploitation	200 000,00		
	- Dotations d'exploitation	9 235 516,98	8 335 526,46	7 835 753,68
TOTAL II	364 918 911,75	389 442 754,99	358 961 305,16	
III <u>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</u>	23 943 836,58	28 157 334,42	39 893 755,23	
F I N A N C I E R	IV <u>PRODUITS FINANCIERS</u>			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	1 013 049,00	576 950,00	
	Gains de change	1 486 810,07	4 086 446,44	2 996 602,59
	Intérêts et autres produits financiers	294 815,25	15 958,61	316 802,65
	Reprises financières, transferts de charges	576 666,74	180 626,93	276 825,75
	TOTAL IV	3 371 341,06	4 859 981,98	3 590 230,99
	V <u>CHARGES FINANCIERES</u>			
	Charges d'intérêts	151 834,21	544 011,63	721 322,78
	Pertes de changes	3 519 930,46	862 281,15	1 137 124,78
	Autres charges financières	45 500,00	849 528,90	
Dotations financières	180 626,93	276 825,75	352 022,92	
TOTAL V	3 897 891,60	2 532 647,43	2 210 470,48	
VI <u>RESULTAT FINANCIER (IV-V)</u>	-526 550,54	2 327 334,55	1 379 760,51	
VII <u>RESULTAT COURANT (III+VI)</u>	23 417 286,04	30 484 668,97	41 273 515,74	

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

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

		NATURE	2008	2009	2010
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	23 417 286,04	30 484 668,97	41 273 515,74
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations	92 000,00	16 792 343,82	1 134 000,00
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants	6 575 063,84	206 471,47	56 606,96
		Reprises non courante, transferts de charges			
		TOTAL VIII	6 667 063,84	16 998 815,29	1 190 606,96
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	822,90	6 523 560,16	97 853,81
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes	16 596 053,00	357 791,37	30 933,59
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			
	TOTAL IX	16 596 875,90	6 881 351,53	128 787,40	
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-9 929 812,06	10 117 463,76	1 061 819,56	
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	13 487 473,98	40 602 132,73	42 335 335,30	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	22 316 462,00	7 572 914,01	8 615 192,00	
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	-8 828 988,02	33 029 218,72	33 720 143,30	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	398 901 153,23	439 458 886,68	403 635 898,34	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	407 730 141,25	406 429 667,96	369 915 755,04	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	-8 828 988,02	33 029 218,72	33 720 143,30	

4.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2008	2009	2010
Ventes de marchandises (en l'état)			
-Achat de marchandises			
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I			
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	377 203 735,81	413 707 578,48	396 775 473,46
+ Ventes de biens et services produits	363 628 398,03	427 495 848,34	404 740 551,63
+ Variation stocks produits	12 922 987,60	-15 779 390,10	-9 096 562,18
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	652 350,18	1 991 120,24	1 131 484,01
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	306 931 359,85	327 743 029,87	304 333 696,98
- Achats consommés de matières & fournitures	276 887 355,31	290 635 546,97	275 439 487,18
- Autres charges externes	30 044 004,54	37 107 482,90	28 894 209,80
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	70 272 375,96	85 964 548,61	92 441 776,48
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	1 857 922,39	652 991,55	558 237,95
- Charges de personnel	46 694 112,53	52 711 207,11	46 233 616,55
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	21 720 341,04	32 600 349,95	45 649 921,98
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation	14 784,00	15 000,00	
- Autres charges d'exploitation	200 000,00	0,00	
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	11 644 228,52	3 877 510,93	2 079 586,93
- Dotations d'exploitation	9 235 516,98	8 335 526,46	7 835 753,68
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	23 943 836,58	28 157 334,42	39 893 755,23
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-526 550,54	2 327 334,55	1 379 760,51
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	23 417 286,04	30 484 668,97	41 273 515,74
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	-9 929 812,06	10 117 463,76	1 061 819,56
- Impôt sur les résultats	22 316 462,00	7 572 914,01	8 615 192,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-8 828 988,02	33 029 218,72	33 720 143,30
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2008	2009	2010
Résultat net de l'exercice :	-8 828 988,02	33 029 218,72	33 720 143,30
Bénéfice (+)			
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	5 832 004,41	6 890 018,53	5 980 034,39
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)		105 136,36	
- Reprises d'exploitation (2)		57 400,00	53 697,94
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations	92 000,00	16 792 343,82	1 134 000,00
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	822,90	6 523 560,16	97 853,81
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	-3 088 160,71	29 698 189,95	38 610 333,56
- Distribution des bénéfices	24 719 040,00	40 282 880,00	24 719 040,00
AUTOFINANCEMENT	-27 807 200,71	-10 584 690,05	13 891 293,56

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

5. ÉTATS FINANCIERS DE FENYADI

5.1 BILANS

ACTIF		2 008	2 009	2 010
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)			361 144,11
A	Frais préliminaires			
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices			361 144,11
T	Primes de remboursement des obligations			
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)			120 000,00
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires			
	Fonds Commercial			120 000,00
	Autres Immobilisations Incorporelles			
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		429 143,25	3 017 885,08
M	Terrains			
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage			
B	Matériel de Transport		6 962,22	213 666,67
I	Mobilier & Matériel de bureaux		337 881,07	2 654 218,41
L	Autres Immobilisations corporelles		0,00	0,00
I	Immobilisations corporelles en cours		84 299,96	150 000,00
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)	6 600 000,00	19 057 702,24	19 173 102,24
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières	6 600 000,00	7 000,00	122 500,00
	Titres de participation		19 050 702,24	19 050 602,24
	Autres titres immobilisés			
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	6 600 000,00	19 486 845,49	22 672 131,43
	STOCKS (F)			1 307 957,94
	Marchandises			1 307 957,94
A	Matières et fournitures consommables			
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis			
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	3 620,00	447 724,53	5 352 653,76
F	Fournis. débiteurs, avances & acomptes			42 350,00
C	Clients et comptes rattachés			1 050 183,12
I	Personnel			
R	Etat	3 620,00	437 064,78	1 372 280,63
C	Comptes d'associés			
U	Autres débiteurs		10 340,96	2 809 227,92
L	Comptes de régularisation actif		318,79	78 612,09
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)		5 666 410,20	1 747,74
	ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)			
	(Eléments circulants)			
	TOTAL II (F+G+H)	3 620,00	6 114 134,73	6 662 359,44
	TRESORERIE -ACTIF	1 100 000,00	272 080,01	6 662 359,44
R	Chèques et valeurs à encaisser			46 147,80
E	Banques T.G. et C.C.P.	1 100 000,00	270 488,01	591 034,29
S	Caisse, Régies d'avances et accreditifs		1 592,00	1 865,37
	TOTAL III	1 100 000,00	272 080,01	639 047,46
	TOTAL GENERAL I I+II+III	7 703 620,00	25 873 060,23	29 973 538,33

PASSIF		2 008	2 009	2 010
F	CAPITAUX PROPRES	<u>77 720,00</u>	25 290 123,42	19 646 303,00
I	Capital social ou personnel (1)	100 000,00	30 000 000,00	30 000 000,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
A	Capital appelé, dont versé ...			
N	Reserve d'investissement			
C	Prime d'émission, de fusion, d'apport			
E	Ecart de réévaluation			
M	Réserve légale			
E	Autres réserves			
N	Report à nouveau (2)		-22 280,00	-4 709 876,58
T	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	-22 280,00	-4 687 596,58	-5 643 820,42
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	77 720,00	25 290 123,42	19 646 303,00
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)			
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement			
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	77 720,00	25 290 123,42	19 646 303,00
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	7 625 900,00	582 936,81	10 327 235,33
A	Fournisseurs et comptes rattachés	25 900,00	249 152,78	3 866 131,22
S	Clients créditeurs, avances et acomptes			124 856,35
S	Personnel		200 669,53	482 988,04
I	Organismes sociaux		56 214,05	171 640,35
F	Etat		57 603,08	243 699,34
	Comptes d'associés	7 600 000,00	19 297,37	3 037 852,29
C	Autres créanciers			2 305 536,22
I	Comptes de régularisation-passif			94 531,52
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)			
	TOTAL II (G+H+I)	7 625 900,00	582 936,81	10 327 235,33
	TRESORERIE -PASSIF			
T	Crédits d'escompte			
R	Crédits de trésorerie			
E	Banques (solde créditeurs)			
S	TOTAL III			
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	7 703 620,00	25 873 060,23	29 973 538,33

5.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

		NATURE	2008	2009	2010
E X P L O I T A T I O N	I	<u>PRODUITS D'EXPLOITATION</u>			
		- Vente de marchandises (en l'état)			1 779 616,72
		- Vente de biens et serv. Produits C.A.			60 000,00
		Chiffre d'affaires			1 839 616,72
		- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
		- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
		- Subventions d'exploitation			
		- Autres produits d'exploitation			
		- Reprises d'exploitations, Transferts de charges		4 456,00	106 131,58
		TOTAL I		4 456,00	1 945 748,30
	II	<u>CHARGES D'EXPLOITATION</u>			
		- Achats revendues (2) de marchandises			1 507 348,98
		- Achats consommées (2) de mat. et fournit.		158 655,59	103 104,00
		- Autres charges externes		2 139 331,16	1 428 701,34
		- Impôts et taxes		113 285,99	26 000,00
		- Charges de personnel		2 132 149,63	4 193 229,12
		- Autres charges d'exploitation			0,00
		- Dotations d'exploitation	22 280,00	324 235,97	365 842,73
	TOTAL II	22 280,00	4 867 658,34	7 624 226,17	
	III	<u>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</u>	-22 280,00	-4 863 202,34	-5 678 477,87
F I N A N C I E R	IV	<u>PRODUITS FINANCIERS</u>			
		Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
		Gains de change		744,83	3 342,78
		Intérêts et autres produits financiers		181 431,89	138 052,35
		Reprises financières, transferts de charges			
		TOTAL IV		182 176,72	141 395,13
	V	<u>CHARGES FINANCIERES</u>			
		Charges d'intérêts		119,99	94 693,47
		Pertes de changes			1 435,03
		Autres charges financières			
	Dotations financières				
	TOTAL V		119,99	96 128,50	
	VI	<u>RESULTAT FINANCIER (IV-V)</u>		182 056,73	45 266,63
	VII	<u>RESULTAT COURANT (III+VI)</u>	-22 280,00	-4 681 145,61	-5 633 211,24

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

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

		NATURE	2008	2009	2010
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	-22 280,00	-4 681 145,61	-5 633 211,24
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations		500,00	6 886,67
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants		1 618,94	206,11
		Reprises non courante, transferts de charges			
		TOTAL VIII		2 118,94	7 092,78
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées		7 671,83	13 857,98
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes		898,08	3 843,98
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			
	TOTAL IX		8 569,91	17 701,96	
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)		-6 450,97	-10 609,18	
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	-22 280,00	-4 687 596,58	-5 643 820,42	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS		0,00		
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	-22 280,00	-4 687 596,58	-5 643 820,42	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)		188 751,66	2 094 236,21	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	22 280,00	4 876 348,24	7 738 056,63	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	-22 280,00	-4 687 596,58	-5 643 820,42	

5.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2008	2009	2010
Ventes de marchandises (en l'état)			1 779 616,72
-Achat de marchandises			1 507 348,98
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I			272 267,74
PRODUCTION DE L'EXERCICE II			60 000,00
+ Ventes de biens et services produits			60 000,00
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III		2 297 986,75	1 531 805,34
- Achats consommés de matières & fournitures		158 655,59	103 104,00
- Autres charges externes		2 139 331,16	1 428 701,34
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV		-2 297 986,75	-1 199 537,60
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes		113 285,99	26 000,00
- Charges de personnel		2 132 149,63	4 193 229,12
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)		-4 543 422,37	-5 418 766,72
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation			
- Autres charges d'exploitation			
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges		4 456,00	106 131,58
- Dotations d'exploitation	22 280,00	324 235,97	365 842,73
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-22 280,00	-4 863 202,34	-5 678 477,87
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII		182 056,73	45 266,63
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-22 280,00	-4 681 145,61	-5 633 211,24
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX		-6 450,97	-10 609,18
- Impôt sur les résultats			
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-22 280,00	-4 687 596,58	-5 643 820,42
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2008	2009	2010
Résultat net de l'exercice :		-4 687 596,58	-5 643 820,42
Bénéfice (+)			
Perte (-)	-22 280,00	-4 687 596,58	-5 643 820,42
+ Dotations d'exploitation (1)	22 280,00	324 235,97	365 842,73
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)			64 256,00
- Reprises financières (2)		4 456,00	
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations		500,00	6 886,67
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées		7 671,83	13 857,98
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)		-4 360 644,78	-5 335 262,38
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT		-4 360 644,78	-5 335 262,38

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

6. ÉTATS FINANCIERS D'AMIRA BOUGIES

6.1 BILANS

ACTIF		2 008	2 009	2 010
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)				
A	Frais préliminaires			
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices			
T	Primes de remboursement des obligations			
I	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		13 325,47	11 176,37
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires		13 325,47	11 176,37
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles			
I	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	764 723,73	903 871,00	178 344,63
M	Terrains			
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	328 799,83	333 390,11	2 578,33
B	Matériel de Transport	110 997,16	105 263,02	78 148,24
I	Mobilier & Matériel de bureaux	324 926,74	465 217,87	97 618,06
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours			
S	IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)	97 300,79	33 098,36	101 097,76
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières	97 300,79	33 098,36	101 097,76
	Titres de participation			
	Autres titres immobilisés			
TOTAL I (A+B+C+D+E)		862 024,52	950 294,83	290 618,76
	STOCKS (F)	886 202,78	1 573 425,57	875 685,88
	Marchandises			
A	Matières et fournitures consommables	485 574,79	918 821,87	809 271,55
C	Produits en cours	0,00		
T	Produits intermédiaires, et résiduels	14 000,00		
I	Produits finis	386 627,99	654 603,70	66 414,33
F	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	2 053 594,08	1 794 409,36	5 436 326,98
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	21 360,00	0,00	32 911,34
C	Clients et comptes rattachés	1 718 213,72	1 282 189,12	2 469 967,94
I	Personnel	0,00	11 401,05	6 500,00
R	Etat	266 276,64	492 294,68	586 246,60
C	Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00
U	Autres débiteurs	45 234,50	0,00	2 301 782,83
L	Comptes de régularisation actif	2 509,22	8 524,51	38 918,27
A	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)		2 933 303,34	
	ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)		9 167,87	2 382,42
	(Eléments circulants)			
TOTAL II (F+G+H)		2 939 796,86	6 310 306,14	6 314 395,28
T	TRESORERIE -ACTIF	656 545,45	317 301,85	566 619,47
E	Chèques et valeurs à encaisser		85 662,49	
S	Banques T.G. et C.C.P.	326 055,78	230 279,71	566 293,00
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	330 489,67	1 359,65	326,47
TOTAL III		656 545,45	317 301,85	566 619,47
TOTAL GENERAL I I+II+III		4 458 366,83	7 577 902,82	7 171 633,51

PASSIF		2 008	2 009	2 010
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	200 000,00	970 900,00	970 900,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
A	Capital appelé, dont versé ...			
N	Reserve d'investissement			
C	Prime d'émission, de fusion, d'apport		4 533 500,00	4 533 500,00
E	Ecart de réévaluation			
M	Réserve légale	20 000,00	42 863,16	42 863,16
E	Autres réserves			
N	Report à nouveau (2)	1 471 730,47	1 906 130,69	181 716,26
T	Résultat nets en instance d'affectation (2)			-275 687,75
	Résultat de l'exercice (2)	457 263,38	-2 000 102,18	-1 381 932,84
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	2 148 993,85	5 453 291,67	4 071 358,83
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	181 716,26		
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées	181 716,26		
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)			
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement			
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	2 330 710,11	5 453 291,67	4 071 358,83
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	2 127 656,71	1 987 227,83	3 015 249,91
A	Fournisseurs et comptes rattachés	1 367 789,32	1 400 721,00	2 048 486,10
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	13 972,97	104 328,44	176 321,71
S	Personnel		57 466,59	45 570,13
I	Organismes sociaux	31 767,38	112 699,02	109 685,06
F	Etat	409 560,30	308 322,37	475 793,95
	Comptes d'associés	304 566,74		
C	Autres créanciers			29 034,46
I	Comptes de régularisation-passif		3 690,41	130 358,50
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	2 127 656,71	130 553,53	80 319,77
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)		6 829,79	4 705,00
	TOTAL II (G+H+I)	2 127 656,71	2 124 611,15	3 100 274,68
	TRESORERIE -PASSIF			
T	Crédits d'escompte			
R	Crédits de trésorerie			
E	Banques (solde créditeurs)			
S	TOTAL III			
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	4 458 366,82	7 577 902,82	7 171 633,51

6.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

		NATURE	2008	2009	2010
E X P L T O N	I	<u>PRODUITS D'EXPLOITATION</u>			
		- Vente de marchandises (en l'état)			250 750,00
		- Vente de biens et serv. Produits C.A.	8 647 823,10	8 366 779,78	7 350 065,41
		Chiffre d'affaires	8 647 823,10	8 366 779,78	7 600 815,41
		- Variation de stocks de produits (+/-) (1)	207 666,46	253 975,71	-588 189,37
		- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
		- Subventions d'exploitation			179 800,00
		- Autres produits d'exploitation			
		- Reprises d'exploitations, Transferts de charges		61 131,40	1 234 181,41
		TOTAL I	8 855 489,56	8 681 886,89	8 426 607,45
	II	<u>CHARGES D'EXPLOITATION</u>			
		- Achats revendues (2) de marchandises			
		- Achats consommées (2) de mat. et fournit.	4 679 950,66	4 636 282,92	4 170 186,14
		- Autres charges externes	1 147 288,73	2 331 192,33	1 803 925,40
		- Impôts et taxes	63 811,25	54 954,97	45 009,94
		- Charges de personnel	1 989 335,54	3 283 252,07	3 178 986,27
		- Autres charges d'exploitation	148 068,84	0,00	0,00
		- Dotations d'exploitation	139 833,46	141 194,20	226 690,68
	TOTAL II	8 168 288,48	10 446 876,49	9 591 831,43	
	III	<u>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</u>	687 201,08	-1 764 989,60	-1 165 223,98
F I N A N C E R	IV	<u>PRODUITS FINANCIERS</u>			
		Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
		Gains de change	15 148,75	37 348,36	8 400,35
		Intérêts et autres produits financiers	4 461,89	72 065,55	59 548,19
		Reprises financières, transferts de charges			75 797,13
	TOTAL IV	19 610,64	109 413,91	143 745,67	
	V	<u>CHARGES FINANCIERES</u>			
		Charges d'intérêts	225,00	4 100,00	
		Pertes de changes	5 596,57	17 202,15	20 756,99
		Autres charges financières	3 679,38		78,35
	Dotations financières		73 370,30	4 398,04	
	TOTAL V	9 500,95	94 672,45	25 233,38	
	VI	<u>RESULTAT FINANCIER (IV-V)</u>	10 109,69	14 741,46	118 512,29
	VII	<u>RESULTAT COURANT (III+VI)</u>	697 310,77	-1 750 248,14	-1 046 711,69

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

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

	NATURE	2008	2009	2010
N O N C O U R A N T	VII RESULTAT COURANT (Reports)	697 310,77	-1 750 248,59	-1 046 711,69
	VIII PRODUITS NON COURANTS			
	Produits des cessions d'immobilisations	40 000,00		2 000,00
	Subventions d'équilibre			
	Reprises sur subventions d'investissement			
	Autres produits non courants	13 038,87		1 701 369,82
	Reprises non courante, transferts de charges		947,81 181 716,26	98 042,60
	TOTAL VIII	53 038,87	182 664,07	1 801 412,42
	IX CHARGES NON COURANTES			
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	57 504,84 0,00		876 495,39 0,00
	Subventions accordées	0,00		0,00
	Autres charges non courantes			1 190 851,08
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	6 789,42	268 751,00 121 385,66	500,00
	TOTAL IX	64 294,26	390 136,66	2 067 846,47
	X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-11 255,39	-207 472,59	-266 434,05
	XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	686 055,38	-1 957 721,18	-1 313 145,74
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	228 792,00	42 381,00	68 787,10	
XIII RESULTAT NET (XI - XII)	457 263,38	-2 000 102,18	-1 381 932,84	
XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	8 928 139,07	8 973 964,87	10 371 765,54	
XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	8 470 875,69	10 974 067,05	11 753 698,38	
XVI RESULTAT NET (XIV - XV)	457 263,38	-2 000 102,18	-1 381 932,84	

6.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2008	2009	2010
Ventes de marchandises (en l'état)			250 750,00
-Achat de marchandises			167 033,00
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I			83 717,00
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	8 855 489,56	8 620 755,49	6 761 876,04
+ Ventes de biens et services produits	8 647 823,10	8 366 779,78	7 350 065,41
+ Variation stocks produits	207 666,46	253 975,71	-588 189,37
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	5 827 239,39	6 967 475,25	5 974 111,54
- Achats consommés de matières & fournitures	4 679 950,66	4 636 282,92	4 170 186,14
- Autres charges externes	1 147 288,73	2 331 192,33	1 803 925,40
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	3 028 250,17	1 653 280,24	871 481,50
+ Subventions d'exploitation			179 800,00
- Impôts et taxes	63 811,25	54 954,97	45 009,94
- Charges de personnel	1 989 335,54	3 283 252,07	3 178 986,27
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	975 103,38	-1 684 926,80	-2 172 714,71
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation			
- Autres charges d'exploitation	148 068,84		
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges		61 131,40	1 234 181,41
- Dotations d'exploitation	139 833,46	141 194,20	226 690,68
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	687 201,08	-1 764 989,60	-1 165 223,98
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	10 109,69	14 741,01	118 512,29
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	697 310,77	-1 750 248,59	-1 046 711,69
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	-11 255,39	-207 472,59	-266 434,05
- Impôt sur les résultats	228 792,00	42 381,00	68 787,10
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	457 263,38	-2 000 102,18	-1 381 932,84
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2008	2009	2010
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)	457 263,38		
Perte (-)		-2 000 102,18	-1 381 932,84
+ Dotations d'exploitation (1)	139 833,46	141 194,20	161 199,60
+ Dotations financières (1)		64 202,43	
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)			19,35
- Reprises financières (2)			64 202,43
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations	40 000,00		2 000,00
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	57 504,84		876 495,39
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	614 601,68	-1 794 705,55	-410 459,63
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	614 601,68	-1 794 705,55	-410 459,63

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

7. ÉTATS FINANCIERS DE VIA NOTTI

7.1 BILANS

ACTIF		2 008	2 009	2 010
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		89 791,68	60 758,33	40 058,33
A	Frais préliminaires	1 458,34	758,33	58,33
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	88 333,34	60 000,00	40 000,00
T	Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)				
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires			
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		189 219,56	335 727,71	127 967,68
M	Terrains			
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	43 062,97	37 497,00	11 982,64
B	Matériel de Transport	6 388,90	8 370,00	6 510,00
I	Mobilier & Matériel de bureaux	139 767,69	244 860,71	109 475,04
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours		45 000,00	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)		45 000,00	45 000,00	
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières	45 000,00	45 000,00	
	Titres de participation			
	Autres titres immobilisés			
TOTAL I (A+B+C+D+E)		324 011,24	441 486,04	168 026,01
STOCKS (F)		934 526,00	994 898,94	1 402 016,79
	Marchandises		56 249,95	
A	Matières et fournitures consommables	292 320,00	558 372,04	1 020 953,26
C	Produits en cours	48 460,00	60 488,00	178 783,23
T	Produits intermédiaires, et résiduels		0,00	
I	Produits finis	593 746,00	319 788,95	202 280,30
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		1 685 514,64	1 094 969,58	6 620 801,66
F	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	114 763,27	44 748,00	30 000,00
C	Clients et comptes rattachés	1 109 532,80	626 375,06	3 420 720,28
I	Personnel		5 184,00	549,00
R	Etat	247 110,45	413 263,48	774 445,87
C	Comptes d'associés			
U	Autres débiteurs			2 349 153,65
L	Comptes de régularisation actif	214 108,12	5 399,04	45 932,86
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)			4 232 842,35	
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)				
	(Eléments circulants)		34,74	305,22
TOTAL II (F+G+H)		2 620 040,64	6 322 745,61	8 023 123,67
TRESORERIE -ACTIF		30 796,22	126 257,58	149 180,37
E	Chèques et valeurs à encaisser		0,00	78 604,00
S	Banques T.G. et C.C.P.		125 884,38	68 002,42
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	30 796,22	373,20	2 573,95
TOTAL III		30 796,22	126 257,58	149 180,37
TOTAL GENERAL II+II+III		2 974 848,10	6 890 489,23	8 340 330,05

PASSIF		2 008	2 009	2 010
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	100 000,00	602 200,00	602 200,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
A	Capital appelé, dont versé ...			6 242 000,00
N	Reserve d'investissement			
C	Prime d'émission, de fusion, d'apport		6 242 000,00	6 242 000,00
E	Ecart de réévaluation			
M	Réserve légale	10 000,00	44 810,42	44 810,42
E	Autres réserves			
N	Report à nouveau (2)	214 358,97	875 756,90	-1 270 237,09
T	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	696 208,35	-2 145 993,99	-211 490,54
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	1 020 567,32	5 618 773,33	5 407 282,79
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)			
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement			
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	1 020 567,32	5 618 773,33	5 407 282,79
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	1 942 266,90	1 240 038,03	2 900 509,08
A	Fournisseurs et comptes rattachés	279 018,07	905 180,12	1 898 246,90
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	8 671,35	203 276,98	312 184,84
S	Personnel	25 312,64	16 321,28	21 230,00
I	Organismes sociaux	13 265,01	34 764,41	39 617,42
F	Etat	420 092,77	78 334,41	570 593,38
	Comptes d'associés	1 010 181,48		
C	Autres créanciers	5 508,00		54 888,21
I	Comptes de régularisation-passif	180 217,58	2 160,83	3 748,33
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)		30 031,82	32 305,22
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)		1 646,05	232,96
	TOTAL II (G+H+I)	1 942 266,90	1 271 715,90	2 933 047,26
	TRESORERIE -PASSIF	12 013,88		
T	Crédits d'escompte			
R	Crédits de trésorerie			
E	Banques (solde créditeurs)	12 013,88		
S	TOTAL III			
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	2 974 848,10	6 890 489,23	8 340 330,05

7.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

NATURE		2008	2009	2010
E X P L T T O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION			
	- Vente de marchandises (en l'état)		110 983,52	117 400,23
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	5 779 408,23	4 512 957,83	6 063 002,05
	Chiffre d'affaires	5 779 408,23	4 623 941,35	6 180 402,28
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)	294 110,90	-261 929,05	786,58
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			137 400,00
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation			
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges			1 423 905,38
	TOTAL I	6 073 519,13	4 362 012,30	7 742 494,24
I I I I I I I I I	II CHARGES D'EXPLOITATION			
	- Achats revendues (2) de marchandises		50 887,45	232 157,45
	- Achats consommées (2) de mat. et fournit.	3 448 513,02	2 378 829,90	3 241 141,95
	- Autres charges externes	875 996,96	1 683 738,16	1 252 225,16
	- Impôts et taxes	17 715,00	21 085,50	3 200,00
	- Charges de personnel	765 951,16	1 818 521,42	1 792 251,60
	- Autres charges d'exploitation	0,00	53 138,23	0,00
	- Dotations d'exploitation	53 334,70	145 111,69	280 720,46
	TOTAL II	5 161 510,84	6 151 312,35	6 801 696,62
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	912 008,29	-1 789 300,05	940 797,62	
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
	Gains de change	24 113,18	19 630,76	8 619,91
	Intérêts et autres produits financiers		119 756,66	120 320,71
	Reprises financières, transferts de charges			273,84
TOTAL IV	24 113,18	139 387,42	129 214,46	
V	V CHARGES FINANCIERES			
	Charges d'intérêts	6 281,92	2 466,96	
	Pertes de changes	2 814,03	4 471,25	2 668,92
	Autres charges financières			
Dotations financières		31,82	547,24	
TOTAL V	9 095,95	6 970,03	3 216,16	
VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	15 017,23	132 417,39	125 998,30	
VII RESULTAT COURANT (III+VI)	927 025,52	-1 656 882,66	1 066 795,92	

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

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

	NATURE	2008	2009	2010	
NON COURANT	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	927 025,52	-1 656 882,66	1 066 795,92
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations	80 000,00	1 666,67	10 312,92
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants	1,81	4 841,01	541 745,47
		Reprises non courante, transferts de charges			
		TOTAL VIII	80 001,81	6 507,68	552 058,39
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	59 747,48	4 983,34	379 761,85
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes	55,50		
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions		436 794,67	1 413 640,00
			30 000,00	2 000,00	
	TOTAL IX	59 802,98	471 778,01	1 795 401,85	
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	20 198,83	-465 270,33	-1 243 343,46	
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	947 224,35	-2 122 152,99	-176 547,54	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	251 016,00	23 841,00	34 943,00	
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	696 208,35	-2 145 993,99	-211 490,54	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	6 177 634,12	4 507 907,40	8 423 767,09	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	5 481 425,77	6 653 901,39	8 635 257,63	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	696 208,35	-2 145 993,99	-211 490,54	

7.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2008	2009	2010
Ventes de marchandises (en l'état)		110 983,52	117 400,23
-Achat de marchandises		50 887,45	232 157,45
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I		60 096,07	-114 757,22
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	6 073 519,13	4 251 028,78	6 063 788,63
+ Ventes de biens et services produits	5 779 408,23	4 512 957,83	6 063 002,05
+ Variation stocks produits	294 110,90	-261 929,05	786,58
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	4 324 509,98	4 062 568,06	4 493 367,11
- Achats consommés de matières & fournitures	3 448 513,02	2 378 829,90	3 241 141,95
- Autres charges externes	875 996,96	1 683 738,16	1 252 225,16
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	1 749 009,15	248 556,79	1 455 664,30
+ Subventions d'exploitation			137 400,00
- Impôts et taxes	17 715,00	21 085,50	3 200,00
- Charges de personnel	765 951,16	1 818 521,42	1 792 251,60
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	965 342,99	-1 591 050,13	-202 387,30
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation			
- Autres charges d'exploitation		53 138,23	
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges			1 423 905,38
- Dotations d'exploitation	53 334,70	145 111,69	280 720,46
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	912 008,29	-1 789 300,05	940 797,62
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	15 017,23	132 417,39	125 998,30
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	927 025,52	-1 656 882,66	1 066 795,92
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	251 016,00	-465 270,33	-1 243 343,46
- Impôt sur les résultats	251 016,00	23 841,00	34 943,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	696 208,35	-2 145 993,99	-211 490,54
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2008	2009	2010
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)	696 208,35		
Perte (-)		-2 145 993,99	-211 490,54
+ Dotations d'exploitation (1)		59 021,87	76 466,64
+ Dotations financières (1)	53 334,70		
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)			
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations	80 000,00	1 666,67	10 312,92
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	59 747,48	4 983,34	379 761,85
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	729 290,53	-2 083 655,45	234 425,03
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	729 290,53	-2 083 655,45	234 425,03

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

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

8. ÉTATS FINANCIERS D'AKKAL

8.1 BILANS

A C T I F		2 008	2 009	2 010
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	11 129,13	6 157,01	3 124,46
A	Frais préliminaires	11 129,13	6 157,01	3 124,46
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices			
T	Primes de remboursement des obligations			
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	15 458,77	13 452,31	4 223,68
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	15 458,77	13 452,31	4 223,68
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles			
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	915 345,95	897 524,35	834 758,10
M	Terrains			
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	347 820,64	228 442,02	221 171,69
B	Matériel de Transport	0,00		
I	Mobilier & Matériel de bureaux	567 525,31	669 082,33	613 586,41
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours			
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)			
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières			
	Titres de participation			
	Autres titres immobilisés			
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	941 933,85	917 133,67	842 106,24
	STOCKS (F)	3 358 200,50	1 307 751,33	996 559,30
	Marchandises			
A	Matières et fournitures consommables	794 200,50	275 305,96	387 866,34
C	Produits en cours	1 743 000,00	433 327,51	55 412,97
T	Produits intermédiaires, et résiduels			235 478,60
I	Produits finis	821 000,00	599 117,86	317 801,39
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	743 004,65	862 778,29	2 173 894,12
F	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	14 008,60	149 665,73	5 300,01
C	Clients et comptes rattachés	473 583,17	414 332,03	1 537 445,23
I	Personnel	4 980,00		3 350,00
R	Etat	238 022,77	287 123,60	523 851,86
C	Comptes d'associés	0,00		0,00
U	Autres débiteurs	0,00		80 121,67
L	Comptes de régularisation actif	12 410,11	11 656,93	23 825,35
A	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)		953 454,67	33 985,37
	ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)			
	(Eléments circulants)			
	TOTAL II (F+G+H)	4 101 205,15	3 123 984,29	3 170 453,42
	TRESORERIE -ACTIF	44 355,42	408 292,37	131 113,73
E	Chèques et valeurs à encaisser		163 144,07	
S	Banques T.G. et C.C.P.	75,13	243 467,90	128 517,93
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	44 280,29	1 680,40	2 595,80
	TOTAL III		408 292,37	131 113,73
	TOTAL GENERAL I+II+III	5 087 494,42	4 449 410,33	4 177 658,76

PASSIF		2 008	2 009	2 010
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	1 538 400,00	6 158 400,00	6 158 400,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
A	Capital appelé, dont versé ...			
N	Reserve d'investissement			
C	Prime d'émission, de fusion, d'apport			
E	Ecart de réévaluation			
M	Réserve légale	22 662,23	22 662,23	22 662,23
E	Autres réserves			
N	Report à nouveau (2)	723 405,35	-2 536 089,00	-6 217 869,45
T	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	-3 259 494,35	-3 681 780,44	-1 683 454,35
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	-975 026,77	-36 807,21	-1 720 261,57
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)			
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement			
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	-975 026,77	-36 807,21	-1 720 261,57
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	2 617 860,11	3 530 046,41	5 473 850,02
A	Fournisseurs et comptes rattachés	798 302,27	1 230 007,50	1 100 096,90
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	103 045,10	469 800,08	17 265,33
S	Personnel	1 250,00	64 718,69	224 410,68
I	Organismes sociaux	1 070 512,12	1 212 399,22	821 201,90
F	Etat	628 433,47	534 131,20	463 919,37
	Comptes d'associés			2 724 046,08
C	Autres créanciers		3 989,72	40 159,93
I	Comptes de régularisation-passif	16 317,15	15 000,00	82 749,83
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	2 542 944,00	422 262,57	412 774,96
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)		44,87	
	TOTAL II (G+H+I)	5 160 804,11	3 952 353,85	5 886 624,98
	TRESORERIE -PASSIF	901 717,08	533 863,69	11 295,35
T	Crédits d'escompte			
R	Crédits de trésorerie			
E	Banques(solde créditeurs)	901 717,08	533 863,69	11 295,35
S	TOTAL III	901 717,08	533 863,69	11 295,35
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	5 087 494,42	4 449 410,33	4 177 658,76

8.2 COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

		2008	2009	2010
NATURE				
E X P L O I T A T I O N	I <u>PRODUITS D'EXPLOITATION</u>			
	- Vente de marchandises (en l'état)	271 502,04	318 792,51	327 590,03
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	5 047 631,69	4 676 836,71	4 550 668,16
	Chiffre d'affaires	5 319 133,73	4 995 629,22	4 878 258,19
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)	169 139,10	-1 482 336,65	-423 752,41
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			185 734,40
	- Subventions d'exploitation			185 734,40
	- Autres produits d'exploitation			
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges		2 504 510,99	51 356,64
	TOTAL I	5 488 272,83	6 017 803,56	4 691 596,82
C H A R G E S	II <u>CHARGES D'EXPLOITATION</u>			
	- Achats revendues (2) de marchandises	206 045,74	178 606,54	230 093,28
	- Achats consommés (2) de mat. et fournit.	2 013 947,37	2 229 216,99	1 520 825,38
	- Autres charges externes	1 153 860,59	2 442 035,00	1 424 033,74
	- Impôts et taxes	57 877,75	59 502,05	55 622,90
	- Charges de personnel	1 462 830,30	3 069 978,80	3 067 631,03
	- Autres charges d'exploitation			
	- Dotations d'exploitation	2 978 119,16	514 365,82	330 048,25
TOTAL II	7 872 680,91	8 493 705,20	6 628 254,58	
III <u>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</u>	-2 384 408,08	-2 475 901,64	-1 936 657,76	
F I N A N C I E R S	IV <u>PRODUITS FINANCIERS</u>			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
	Gains de change	34 286,60	38 824,77	10 648,91
	Intérêts et autres produits financiers		70 827,92	3 875,40
	Reprises financières, transferts de charges			
TOTAL IV	34 286,60	109 652,69	14 524,31	
C H A R G E S	V <u>CHARGES FINANCIERES</u>			
	Charges d'intérêts	148 331,02	62 669,26	85 767,10
	Pertes de changes	3 191,80	4 566,63	2 077,53
	Autres charges financières Dotations financières			
TOTAL V	151 522,82	67 235,89	87 844,63	
VI <u>RESULTAT FINANCIER (IV-V)</u>	-117 236,22	42 416,80	-73 320,32	
VII <u>RESULTAT COURANT (III+VI)</u>	-2 501 644,30	-2 433 484,84	-2 009 978,08	

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

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

		NATURE	2008	2009	2010
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	-2 501 644,30	-2 433 484,84	-2 009 978,08
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations			100 000,00
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants	243,10	1 833,08	208 668,72
		Reprises non courante, transferts de charges			137 183,72
		TOTAL VIII	243,10	1 833,08	445 852,44
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées			64 751,79
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes	724 088,15	998 274,11	
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions		226 318,57	2 444,81
	TOTAL IX	724 088,15	1 224 592,68	92 892,71	
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-723 845,05	-1 222 759,60	352 959,73	
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	-3 225 489,35	-3 656 244,44	-1 657 018,35	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	34 005,00	25 536,00	26 436,00	
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	-3 259 494,35	-3 681 780,44	-1 683 454,35	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	5 522 802,53	6 129 289,33	5 151 973,57	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	8 782 296,88	9 811 069,77	6 835 427,92	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	-3 259 494,35	-3 681 780,44	-1 683 454,35	

8.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2008	2009	2010
Ventes de marchandises (en l'état)	271 502,04	318 792,51	327 590,03
-Achat de marchandises	206 045,74	178 606,54	230 093,28
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I	65 456,30	140 185,97	97 496,75
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	5 216 770,79	3 194 500,06	4 126 915,75
+ Ventes de biens et services produits	5 047 631,69	4 676 836,71	4 550 668,16
+ Variation stocks produits	169 139,10	-1 482 336,65	-423 752,41
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	3 167 807,96	4 671 251,99	2 944 859,12
- Achats consommés de matières & fournitures	2 013 947,37	2 229 216,99	1 520 825,38
- Autres charges externes	1 153 860,59	2 442 035,00	1 424 033,74
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	2 114 419,13	-1 336 565,96	1 279 553,38
+ Subventions d'exploitation			185 734,40
- Impôts et taxes	57 877,75	59 502,05	55 622,90
- Charges de personnel	1 462 830,30	3 069 978,80	3 067 631,03
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	593 711,08	-4 466 046,81	-1 657 966,15
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation			
- Autres charges d'exploitation			
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges		2 504 510,99	51 356,64
- Dotations d'exploitation	2 978 119,16	514 365,82	330 048,25
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-2 384 408,08	-2 475 901,64	-1 936 657,76
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-117 236,22	42 416,80	-73 320,32
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-2 501 644,30	-2 433 484,84	-2 009 978,08
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	-723 845,05	-1 222 759,60	352 959,73
- Impôt sur les résultats	34 005,00	25 536,00	26 436,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-3 259 494,35	-3 681 780,44	-1 683 454,35
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2008	2009	2010
Résultat net de l'exercice :	-3 259 494,35	-3 681 780,44	-1 683 454,35
Bénéfice (+)			
Perte (-)	-3 259 494,35	-3 681 780,44	-1 683 454,35
+ Dotations d'exploitation (1)	313 651,96	370 897,21	223 348,26
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)		35 987,19	
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations			100 000,00
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées			64 751,79
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	-2 945 842,39	-3 346 870,42	-1 495 354,30
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	-2 945 842,39	-3 346 870,42	-1 495 354,30

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

9. ÉTATS FINANCIERS D'ISHAM FINANCE

9.1 BILANS

A C T I F		2 008	2 009	2 010
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	12 690,24	8 460,16	4 230,08
A	Frais préliminaires	12 690,24	8 460,16	4 230,08
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices			
T	Primes de remboursement des obligations			
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)			
F	Immob. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires			
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles			
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)			
M	Terrains			
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage			
B	Matériel de Transport			
I	Mobilier & Matériel de bureaux			
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours			
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)	475 000 000,00	475 000 000,00	475 000 000,00
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières			
	Titres de participation	475 000 000,00	475 000 000,00	475 000 000,00
	Autres titres immobilisés			
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	475 012 690,24	475 008 460,16	475 004 230,08
	STOCKS (F)			
	Marchandises			
A	Matières et fournitures consommables			
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis			
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)			
F	Fournis. débiteurs, avances & acomptes			
C	Clients et comptes rattachés			
I	Personnel			
R	Etat			
C	Comptes d'associés			
U	Autres débiteurs			
L	Comptes de régularisation actif			
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)			
	ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)			
	(Eléments circulants)			
	TOTAL II (F+G+H)			
	TRESORERIE -ACTIF	3 178 288,40	5 168 172,66	70 850 851,19
E	Chèques et valeurs à encaisser			
S	Banques T.G. et C.C.P.	3 178 288,40	5 168 172,66	70 850 851,19
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs			
	TOTAL III	3 178 288,40	5 168 172,66	70 850 851,19
	TOTAL GENERAL II+II+III	478 190 978,64	480 176 632,82	545 855 081,27

PASSIF		2 008	2 009	2 010
F	CAPITAUX PROPRES	-		
I	Capital social ou personnel (1)	10 000 000,00	10 000 000,00	24 246 800,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
A	Capital appelé, dont versé ...			
E	Prime d'émission, de fusion, d'apport			250 831 815,00
M	Ecart de réévaluation			
E	Réserve légale			
N	Autres réserves			
T	Report à nouveau (2)	-4 318,08	-17 946 145,98	342 618,74
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	-17 941 827,90	18 288 764,72	4 175 035,92
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	-7 946 145,98	10 342 618,74	279 596 269,66
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-		
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)	211 139 000,00	180 734 000,00	211 139 000,00
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement	211 139 000,00	180 734 000,00	211 139 000,00
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	203 192 854,02	191 076 618,74	490 735 269,66
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	273 375 926,16	289 100 014,08	55 119 811,61
A	Fournisseurs et comptes rattachés	234 230,60	270 320,60	36 000,00
S	Clients créditeurs, avances et acomptes			
S	Personnel			
I	Organismes sociaux			
F	Etat			
	Comptes d'associés	68 100 200,00	68 100 200,00	33 434 675,00
C	Autres créanciers	203 260 800,00	220 729 493,48	14 481 320,60
I	Comptes de régularisation-passif	1 780 605,56		7 166 316,01
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	-		
	TOTAL II (G+H+I)	273 375 926,16	289 100 014,08	55 119 811,61
	TRESORERIE -PASSIF	1 622 198,46	-	-
T	Crédits d'escompte			
R	Crédits de trésorerie	1 622 198,46		
E	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie			
S	Banques(solde créditeurs)			
O	TOTAL III	1 622 198,46		
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	478 190 978,64	480 176 632,82	545 855 081,27

9.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

		NATURE	2008	2009	2010	
E X P L O I T A T I O N	I	<u>PRODUITS D'EXPLOITATION</u> - Vente de marchandises (en l'état) - Vente de biens et serv. Produits C.A. Chiffre d'affaires - Variation de stocks de produits (+/-) (1) - Immo. pd par l'entreprise pour elle-même - Subventions d'exploitation - Autres produits d'exploitation - Reprises d'exploitations, Transferts de charges				
		TOTAL I				
	II	<u>CHARGES D'EXPLOITATION</u> - Achats revendues (2) de marchandises - Achats consommés (2) de mat. et fournit. - Autres charges externes - Impôts et taxes - Charges de personnel - Autres charges d'exploitation - Dotations d'exploitation	2 805 259,93 145 500,00	67 037,24	37 497,90	
		TOTAL II	2 954 990,01	71 267,32	41 727,98	
	III	<u>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</u>	-2 954 990,01	-71 267,32	-41 727,98	
	F I N A N C I E R	IV	<u>PRODUITS FINANCIERS</u> Produits des titres de participation et autres titres immobilisés Gains de change Intérêts et autres produits financiers Reprises financières, transferts de charges		33 000 000,00 0,00	18 000 000,00 3 179 194,54
			TOTAL IV		33 000 000,00	21 179 194,54
		V	<u>CHARGES FINANCIERES</u> Charges d'intérêts Pertes de changes Autres charges financières Dotations financières	14 986 837,89	14 639 967,96	16 960 930,64
			TOTAL V	14 986 837,89	14 639 967,96	16 960 930,64
		VI	<u>RESULTAT FINANCIER (IV-V)</u>	-14 986 837,89	18 360 032,04	4 218 263,90
VII		<u>RESULTAT COURANT (III+VI)</u>	-17 941 827,90	18 288 764,72	4 176 535,92	

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

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

NATURE		2008	2009	2010	
NON COURANT	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	-17 941 827,90	18 288 764,72	4 175 035,92
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations			
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants			
		Reprises non courante, transferts de charges			
		TOTAL VIII			
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées			
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes			
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			
	TOTAL IX				
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)				
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	-17 941 827,90	18 288 764,72	4 176 535,92	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			1 500,00	
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	-17 941 827,90	18 288 764,72	4 175 035,92	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)		33 000 000,00	21 179 194,54	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	17 941 827,90	14 711 235,28	17 004 158,62	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	-17 941 827,90	18 288 764,72	4 175 035,92	

9.4 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2008	2009	2010
Ventes de marchandises (en l'état)			
-Achat de marchandises			
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I			
PRODUCTION DE L'EXERCICE II			
+ Ventes de biens et services produits			
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	2 805 259,93	67 037,24	37 497,90
- Achats consommés de matières & fournitures			
- Autres charges externes	2 805 259,93	67 037,24	37 497,90
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	-2 805 259,93	-67 037,24	-37 497,90
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	145 000,00		
- Charges de personnel			
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-2 950 259,93	-67 037,24	-37 497,90
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation			
- Autres charges d'exploitation			
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges			
- Dotations d'exploitation	4 230,08	4 230,08	4 230,08
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-2 954 490,01	-71 267,32	-41 727,98
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-14 986 837,89	18 360 032,04	4 218 263,90
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-17 941 327,90	18 288 764,72	4 176 535,92
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX			
- Impôt sur les résultats			1 500,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-17 941 327,90	18 288 764,72	4 175 035,92
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2008	2009	2010
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)	-17 941 827,90	18 288 764,72	4 175 035,92
Perte (-)			
+ Dotations d'exploitation (1)	4 230,08	4 230,08	4 230,08
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)			
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations			
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées			
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	-17 937 597,82	18 292 994,80	4 179 266,00
- Distribution des bénéfices			
AUTOFINANCEMENT	-17 937 597,82	18 292 994,80	4 179 266,00

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

10. ÉTATS FINANCIERS D'UNIVERS MOTORS

10.1 BILANS

A C T I F		2 008	2 009	2 010
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		2 846 512,01	2 026 620,00	1 351 080,00
A	Frais préliminaires			
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 846 512,01	2 026 620,00	1 351 080,00
T	Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		8 366 000,00	6 062 000,00	6 038 000,00
F	Immob. en recherche et développement		96 000,00	72 000,00
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires			
	Fonds Commercial	750 000,00	750 000,00	750 000,00
	Autres Immobilisations Incorporelles	7 616 000,00	5 216 000,00	5 216 000,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		89 621 449,02	82 399 867,46	82 117 021,33
M	Terrains	3 431 712,00	43 460 000,00	43 460 000,00
M	Constructions & Aménagements	8 681 421,86	29 418 894,00	27 638 654,25
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	331 966,35	238 950,68	171 347,85
B	Matériel de Transport	1 720 014,60	1 416 802,30	770 672,30
I	Mobilier & Matériel de bureaux	10 687 232,88	7 335 738,85	7 908 475,90
L	Autres Immobilisations corporelles	769 101,33	529 481,62	335 371,04
I	Immobilisations corporelles en cours	64 000 000,00		1 832 500,00
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)		42 311 130,01	47 200 210,01	57 550 210,01
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières			
	Titres de participation	42 240 800,00	47 106 600,00	57 456 600,00
	Autres titres immobilisés	70 330,01	93 610,01	93 610,01
TOTAL I (A+B+C+D+E)		143 145 091,04	137 688 697,47	147 056 311,35
STOCKS (F)		187 732 072,98	128 751 149,12	126 497 451,37
	Marchandises	187 732 072,98	128 751 149,12	126 497 451,37
A	Matières et fournitures consommables			
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis			
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		231 236 222,40	174 709 810,99	118 053 921,57
F	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	539 777,55	7 556 614,72	7 304 306,00
C	Clients et comptes rattachés	115 997 629,92	102 212 479,11	59 574 752,65
I	Personnel	500 323,63	406 723,91	332 378,67
R	Etat	62 956 392,09	25 740 343,51	24 324 378,65
C	Divers débiteurs	44 744 162,35	38 339 241,15	26 336 610,50
U	Autres débiteurs	6 113 893,00		
L	Comptes de régularisation actif	384 043,86	454 408,59	181 495,10
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)		98 340,00	87 910,00	99 830,00
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)		5 163 996,67	362 628,42	2 817 382,32
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H)		424 230 632,05	303 911 498,53	247 468 585,26
TRESORERIE -ACTIF		70 536 038,66	18 581 030,20	24 403 655,18
E	Chèques et valeurs à encaisser	3 413 422,18	2 816 946,74	3 815 836,53
S	Banques T.G. et C.C.P.	62 047 201,67	8 791 205,84	6 412 363,72
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	5 075 414,81	6 972 877,62	14 175 454,93
TOTAL III		70 536 038,66	18 581 030,20	24 403 655,18
TOTAL GENERAL II+II+III		637 911 761,75	460 181 226,20	418 928 551,79

PASSIF		2 008	2 009	2 010
F	CAPITAUX PROPRES			
I	Capital social ou personnel (1)	55 000 000,00	55 000 000,00	55 000 000,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
A	Capital appelé, dont versé ...	55 000 000,00	55 000 000,00	55 000 000,00
E	Prime d'émission, de fusion, d'apport			
M	Ecart de réévaluation			
E	Réserve légale	2 304 295,75	5 500 000,00	5 500 000,00
N	Autres réserves	2 679,72	10 818 657,72	2 679,72
T	Report à nouveau (2)	900 807,40	529 890,89	11 094 758,30
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			31 297,86
	Résultat de l'exercice (2)	46 640 765,74	17 780 187,27	-23 761 123,77
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	104 848 548,61	89 628 735,88	47 867 612,11
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	5 184 022,00	4 905 943,70	
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées	5 184 022,00	4 905 943,70	
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)	61 429 522,07	55 019 485,07	48 609 448,07
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement	61 429 522,07	55 019 485,07	48 609 448,07
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	110 000,00	110 000,00	
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges	110 000,00	110 000,00	
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	171 572 092,68	149 664 164,65	96 477 060,18
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	408 872 413,20	150 507 138,70	201 692 898,56
A	Fournisseurs et comptes rattachés	334 249 742,81	109 569 085,89	172 045 540,15
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	726 330,00	277 848,86	250 348,86
S	Personnel	862 000,00	1 072 284,95	720 667,22
I	Organismes sociaux	1 207 311,58	1 302 264,83	1 226 057,39
F	Etat	37 715 397,70	21 988 817,92	17 905 012,26
	Comptes d'associés	32 000 000,00	12 000 000,00	
C	Autres créanciers	2 066 795,93	2 190 466,06	8 145 482,00
I	Comptes de régularisation-passif	44 835,18	2 106 370,19	1 399 790,68
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	5 163 996,67	362 628,42	3 482 382,32
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	98 000,86	264 178,84	939 572,53
	TOTAL II (G+H+I)	414 134 410,73	151 133 945,96	206 114 853,41
	TRESORERIE -PASSIF	52 205 258,34	159 383 115,59	116 336 638,20
T	Crédits d'escompte	52 205 258,34	50 135 799,21	13 425 505,61
R	Crédits de trésorerie		65 000 000,00	102 911 132,59
E	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie			
S	Banques(solde créditeurs)		44 247 316,38	
O	TOTAL III	52 205 258,34	159 383 115,59	116 336 638,20
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	637 911 761,75	460 181 226,20	418 928 551,79

10.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

NATURE		2008	2009	2010
E X P L O I T A T I O N	I <u>PRODUITS D'EXPLOITATION</u>			
	- Vente de marchandises (en l'état)	748 512 585,62	537 427 720,63	480 132 505,74
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	2 219 896,15	8 396 132,77	2 954 571,71
	Chiffre d'affaires	750 732 481,77	545 823 853,40	483 087 077,45
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation	46 677,10	121 834,03	10 652,68
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	5 723 598,00	9 144 563,67	5 254 602,21
	TOTAL I	756 502 756,87	555 090 251,10	488 352 332,34
	II <u>CHARGES D'EXPLOITATION</u>			
	- Achats revendues (2) de marchandises	616 016 048,57	476 863 790,05	435 949 819,07
	- Achats consommés (2) de mat. et fournit.	2 297 155,04	1 793 951,67	1 760 743,47
- Autres charges externes	38 268 624,86	31 407 116,21	24 332 033,90	
- Impôts et taxes	1 596 129,66	1 781 596,52	1 752 478,33	
- Charges de personnel	27 272 358,51	25 840 681,80	23 961 182,54	
- Autres charges d'exploitation	174 688,40	121 294,51	48 087,53	
- Dotations d'exploitation	10 107 405,64	10 105 554,56	13 255 377,92	
TOTAL II	695 732 410,68	547 913 985,32	501 059 722,76	
III <u>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</u>	60 770 346,19	7 176 265,78	-12 707 390,42	
F I N A N C I E R	IV <u>PRODUITS FINANCIERS</u>			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés		10 500 000,00	
	Gains de change	11 694 266,16	17 819 302,30	1 454 120,92
	Intérêts et autres produits financiers	27 739,50	389 051,58	16 766,00
	Reprises financières, transferts de charges	5 549,25	10 861 486,67	374 548,42
	TOTAL IV	11 727 554,91	39 569 840,55	1 845 435,34
	V <u>CHARGES FINANCIERES</u>			
	Charges d'intérêts	8 995 666,45	11 888 439,40	11 682 279,66
	Pertes de changes	6 891 074,05	6 077 878,60	7 229 098,37
	Autres charges financières	1 567 504,15	3 852 391,21	4 278 002,60
Dotations financières	5 163 996,67	374 548,42	2 817 382,32	
TOTAL V	22 618 241,32	22 193 257,63	26 006 762,95	
VI <u>RESULTAT FINANCIER (IV-V)</u>	-10 890 686,41	17 376 582,92	-24 161 327,61	
VII <u>RESULTAT COURANT (III+VI)</u>	49 879 659,78	24 552 848,70	-36 868 718,03	

		NATURE	2008	2009	2010
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	49 879 659,78	24 552 848,70	-36 868 718,03
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations	286 000,00	9 741 000,00	475 000,00
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement	10 815 978,00	278 078,30	
		Autres produits non courants	1 912 231,95	508 947,87	12 177 947,19
		Reprises non courante, transferts de charges	250 000,00		4 905 943,70
		TOTAL VIII	13 264 209,95	10 528 026,17	17 558 890,89
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	262 006,13	12 798 831,89	381 642,46
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes	2 252 029,86	940 709,71	981 810,17
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			665 000,00
	TOTAL IX	2 514 035,99	13 739 541,60	2 028 452,63	
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	10 750 173,96	-3 211 515,43	15 530 438,26	
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	60 629 833,74	21 341 333,27	-21 338 279,77	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	13 989 068,00	3 561 146,00	2 422 844,00	
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	46 640 765,74	17 780 187,27	-23 761 123,77	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	781 494 521,73	605 188 117,82	507 756 658,57	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	734 853 755,99	587 407 930,55	531 517 782,34	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	46 640 765,74	17 780 187,27	-23 761 123,77	

10.4 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2008	2009	2010
Ventes de marchandises (en l'état)	748 512 585,62	537 427 720,63	480 132 505,74
-Achat de marchandises	616 016 048,57	476 863 790,05	435 949 819,07
MARGE BRUTE SUR VENTESS EN L'ETAT I	132 496 537,05	60 563 930,58	44 182 686,67
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	2 219 896,15	8 396 132,77	2 954 571,71
+ Ventes de biens et services produits	2 219 896,15	8 396 132,77	2 954 571,71
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	40 565 779,90	33 201 067,88	26 092 777,37
- Achats consommés de matières & fournitures	2 297 155,04	1 793 951,67	1 760 743,47
- Autres charges externes	38 268 624,86	31 407 116,21	24 332 033,90
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	94 150 653,30	35 758 995,47	21 044 481,01
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	1 596 129,66	1 781 596,52	1 752 478,33
- Charges de personnel	27 272 358,51	25 840 681,80	23 961 182,54
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	65 282 165,13	8 136 717,15	-4 669 179,86
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation	46 677,10	121 834,03	10 652,68
- Autres charges d'exploitation	174 688,40	121 294,51	48 087,53
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	5 723 598,00	9 144 563,67	5 254 602,21
- Dotations d'exploitation	10 107 405,64	10 105 554,56	13 255 377,92
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	60 770 346,19	7 176 265,78	-12 707 390,42
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-10 890 686,41	17 376 582,92	-24 161 327,61
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	49 879 659,78	24 552 848,70	-36 868 718,03
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	10 750 173,96	-3 211 515,43	15 530 438,26
- Impôt sur les résultats	-13 989 068,00	-3 561 146,00	-2 422 844,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	46 640 765,74	17 780 187,27	-23 761 123,77
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2008	2009	2010
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)	46 640 765,74	17 780 187,27	
Perte (-)			-23 761 123,77
+ Dotations d'exploitation (1)	4 080 709,48	5 070 811,83	4 362 024,96
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)	250 000,00		
- Reprises d'exploitation (2)		5 709 446,13	
- Reprises financières (2)		278 078,30	110 000,00
- Reprises non courantes (2) (3)	11 065 978,00		
- Produits des cessions d'immobilisations	286 000,00	9 741 000,00	475 000,00
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	262 006,13	12 166 249,55	381 642,46
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	39 881 503,35	19 288 724,22	-19 602 456,35
- Distribution des bénéfices	67 000 000,00	33 000 000,00	18 000 000,00
AUTOFINANCEMENT	-27 118 496,65	-13 711 275,78	-37 602 456,35

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

11. ÉTATS FINANCIERS DE BAVARIA MOTORS

11.1 BILANS

ACTIF		2 008	2 009	2 010
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)			254 800,80	278 802,60
A	Frais préliminaires		50 800,80	114 834,60
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices		204 000,00	163 968,00
T	Primes de remboursement des obligations			
I IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)			4 200 000,00	4 200 000,00
F	Immobil. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires			
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles		4 200 000,00	4 200 000,00
I IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		3 121 218,34	4 874 507,36	4 868 792,34
M	Terrains			
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	776 703,42	821 525,33	1 097 797,74
B	Matériel de Transport	490 324,37	361 438,44	403 698,62
I	Mobilier & Matériel de bureaux	1 854 190,55	3 691 543,59	3 367 295,98
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours			
S IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)		121 567,06	121 567,06	121 567,06
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières	121 567,06	121 567,06	121 567,06
	Titres de participation			
	Autres titres immobilisés			
TOTAL I (A+B+C+D+E)		3 242 785,40	9 450 875,22	9 469 162,00
STOCKS (F)		83 842 022,73	65 248 075,52	
	Marchandises	83 842 022,73	65 248 075,52	
A	Matières et fournitures consommables			
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis			
F CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		53 289 918,71	40 427 207,68	68 113 647,35
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes			
C	Clients et comptes rattachés	30 016 874,82	20 454 159,84	55 272 892,83
I	Personnel	105 551,57	70 644,69	19 752,00
R	Etat	22 103 809,77	18 018 778,98	10 812 145,94
C	Comptes d'associés			
U	Autres débiteurs	972 480,00	1 808 000,00	1 988 000,00
L	Comptes de régularisation actif	91 202,55	75 624,17	20 856,58
A TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)				
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)				
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H)		137 131 941,44	105 675 283,20	68 113 647,35
T TRESORERIE -ACTIF		899 210,76	6 708 603,14	1 880 225,81
E	Chèques et valeurs à encaisser		6 389 760,08	
S	Banques T.G. et C.C.P.	867 404,96	306 017,55	1 860 871,15
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	31 805,80	12 825,51	19 354,66
TOTAL III		899 210,76	6 708 603,14	1 880 225,81
TOTAL GENERAL II+III		141 273 937,60	121 834 761,56	79 463 035,16

PASSIF		2 008	2 009	2 010
F	CAPITAUX PROPRES	-		
I	Capital social ou personnel (1)	5 000 000,00	10 000 000,00	18 000 000,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
A	Capital appelé, dont versé ...			
E	Prime d'émission, de fusion, d'apport			
M	Ecart de réévaluation			
E	Réserve légale	346 256,41	404 265,14	404 265,14
N	Autres réserves			
T	Report à nouveau (2)	7 017 114,85	119 280,81	-1 813 532,21
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	1 160 174,69	-1 932 813,02	-7 302 380,10
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	13 523 545,95	8 590 732,93	9 288 352,83
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-		
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)	135 494,51		
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement	135 494,51		
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	13 659 040,46	8 590 732,93	9 288 352,83
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	115 117 979,32	93 771 070,02	63 045 052,26
A	Fournisseurs et comptes rattachés	108 423 629,59	79 040 492,99	50 265 200,62
S	Clients créditeurs, avances et acomptes			
S	Personnel	270 909,67		60 000,00
I	Organismes sociaux	440 096,42	446 630,94	476 668,88
F	Etat	5 890 413,38	6 252 971,59	12 219 785,32
	Comptes d'associés		8 000 000,00	
C	Autres créanciers			
I	Comptes de régularisation-passif	92 930,26	30 974,50	23 397,44
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)		418 060,47	338 868,41
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	-		
	TOTAL II (G+H+I)	115 117 979,32	94 189 130,49	63 383 920,67
	TRESORERIE -PASSIF			
T	Crédits d'escompte	11 060 074,41	11 717 782,97	6 092 596,61
R	Crédits de trésorerie			
E	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie			
S	Banques (solde créditeurs)	1 436 843,41	7 337 115,17	698 165,05
O	TOTAL III	12 496 917,82	19 054 898,14	6 790 761,66
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	141 273 937,60	121 834 761,56	79 463 035,16

11.2 COMPTES DE RESULTATS

		2008	2009	2010
NATURE				
E X P L T T O N	I <u>PRODUITS D'EXPLOITATION</u>			
	- Vente de marchandises (en l'état)	183 819 013,03	131 770 376,65	169 092 906,79
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	1 378 065,75	3 559 257,33	774 948,08
	Chiffre d'affaires	185 197 078,78	135 329 633,98	169 867 854,87
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation	9,60	48,52	18,11
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	2 194 062,50	2 464 880,09	3 344 305,58
	TOTAL I	187 391 150,88	137 794 562,59	173 212 178,56
II	<u>CHARGES D'EXPLOITATION</u>			
	- Achats revendues (2) de marchandises	169 568 869,31	124 329 784,58	167 371 372,96
	- Achats consommées (2) de mat. et fournit.	1 137 857,05	749 556,64	972 044,49
	- Autres charges externes	3 394 493,78	2 496 804,94	2 565 367,03
	- Impôts et taxes	487 497,31	303 918,24	274 371,87
	- Charges de personnel	6 322 381,48	6 237 108,44	6 434 173,77
	- Autres charges d'exploitation		45,92	230,24
	- Dotations d'exploitation	2 841 431,98	3 988 606,19	1 295 167,30
TOTAL II	183 752 530,91	138 105 824,95	178 912 727,66	
III <u>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</u>	3 638 619,97	-311 262,36	-5 700 549,10	
F I N A N C E R	IV <u>PRODUITS FINANCIERS</u>			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			
	Gains de change	2 044,96		96,76
	Intérêts et autres produits financiers			
	Reprises financières, transferts de charges			
TOTAL IV	2 044,96		96,76	
V	<u>CHARGES FINANCIERES</u>			
	Charges d'intérêts	1 549 429,53	977 636,56	822 864,35
	Pertes de changes	1 419,73	1 289,21	
	Autres charges financières			
Dotations financières				
TOTAL V	1 550 849,26	978 925,77	822 864,35	
VI <u>RESULTAT FINANCIER (IV-V)</u>	-1 548 804,30	-978 925,77	-822 767,59	
VII <u>RESULTAT COURANT (III+VI)</u>	2 089 815,67	-1 290 188,13	-6 523 316,69	

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

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

	NATURE	2008	2009	2010	
NON COURANT	VII	RESULTAT COURANT (Reports)		-6 523 316,69	-6 523 316,69
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations	10 400,00	128 000,00	40 191,25
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants			179 344,67
		Reprises non courante, transferts de charges		9 978,59	
			0,82	5 190 173,20	
		TOTAL VIII	10 400,82	5 328 151,79	219 535,92
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	308,34	74 352,50	39 111,92
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes	13 737,46	124 725,18	110 147,41
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions		5 095 000,00		
	TOTAL IX	14 045,80	5 294 077,68	149 259,33	
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-3 644,98	34 074,11	70 276,59	
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	2 086 170,69	-1 256 114,02	-6 453 040,10	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	925 996,00	676 699,00	849 340,00	
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	1 160 174,69	-1 932 813,02	-7 302 380,10	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	187 403 596,66	143 122 714,38	173 431 811,24	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	186 243 421,97	145 055 527,40	180 734 191,34	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	1 160 174,69	-1 932 813,02	-7 302 380,10	

11.4 ETATS DES SOLDES DE GESTION

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

RUBRIQUES	2008	2009	2010
Ventes de marchandises (en l'état)	183 819 013,03	131 770 376,65	169 092 906,79
-Achat de marchandises	169 568 869,31	124 329 784,58	167 371 372,96
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I	14 250 143,72	7 440 592,07	1 721 533,83

PRODUCTION DE L'EXERCICE II	1 378 065,75	3 559 257,33	774 948,08
+ Ventes de biens et services produits	1 378 065,75	3 559 257,33	774 948,08
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	4 532 350,83	3 246 361,58	3 537 411,52
- Achats consommés de matières & fournitures	1 137 857,05	749 556,64	972 044,49
- Autres charges externes	3 394 493,78	2 496 804,94	2 565 367,03
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	11 095 858,64	7 753 487,82	-1 040 929,61

+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	487 497,31	303 918,24	274 371,87
- Charges de personnel	6 322 381,48	6 237 108,44	6 434 173,77
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	4 285 979,85	1 212 461,14	-7 749 475,25
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			

+ Autres produits d'exploitation	9,60	48,52	18,11
- Autres charges d'exploitation		45,92	230,24
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	2 194 062,50	2 464 880,09	3 344 305,58
- Dotations d'exploitation	2 841 431,98	3 988 606,19	1 295 167,30
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	3 638 619,97	-311 262,36	-5 700 549,10
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-1 548 804,30	-978 925,77	-822 767,59
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	2 089 815,67	-1 290 188,13	-6 523 316,69
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	-3 644,98	34 074,11	70 276,59
- Impôt sur les résultats	925 996,00	676 699,00	-849 340,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	1 160 174,69	-1 932 813,02	-7 302 380,10

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

RUBRIQUES	2008	2009	2010
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)	1 160 174,69		
Perte (-)		-1 932 813,02	-7 302 380,10
+ Dotations d'exploitation (1)	418 208,21	644 618,14	868 346,04
+ Dotations financières (1)			
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)			
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)	0,82		
- Produits des cessions d'immobilisations	10 400,00	128 000,00	40 191,25
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées	308,34	6 352,50	39 111,92
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	1 568 290,42	-1 409 842,38	-6 435 113,39

- Distribution des bénéfices		8 000 000,00	
AUTOFINANCEMENT	1 568 290,42	-9 409 842,38	-6 435 113,39

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

12. ÉTATS FINANCIERS D'UMGP

12.1 BILANS

ACTIF		2 008	2 009	2 010
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		27 822,44	13 911,23	184 104,00
A	Frais préliminaires	27 822,44	13 911,23	24 104,00
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices			160 000,00
T	Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		10 000 000,00	10 000 000,00	10 000 000,00
F	Immobil. en recherche et développement			
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	10 000 000,00	10 000 000,00	10 000 000,00
	Fonds Commercial			
	Autres Immobilisations Incorporelles			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		21 824,44	19 486,11	80 045,23
M	Terrains			
M	Constructions & Aménagements			
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage			
B	Matériel de Transport			
I	Mobilier & Matériel de bureaux	21 824,44	19 486,11	80 045,23
L	Autres Immobilisations corporelles			
I	Immobilisations corporelles en cours			
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)				77 837,40
E	Prêts immobilisés			
	Autres créances financières			
	Titres de participation			
	Autres titres immobilisés			77 837,40
TOTAL I (A+B+C+D+E)		10 049 646,88	10 033 397,34	10 341 986,63
STOCKS (F)		21 252 288,07	18 893 968,43	51 215 570,93
	Marchandises	21 252 288,07	18 893 968,43	51 215 570,93
A	Matières et fournitures consommables			
C	Produits en cours			
T	Produits intermédiaires, et résiduels			
I	Produits finis			
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		119 011 371,68	95 009 432,21	73 525 570,55
	Fournis. débiteurs, avances & acomptes			
C	Clients et comptes rattachés	97 488 938,87	76 167 511,08	52 636 751,24
I	Personnel			
R	Etat	20 630 740,85	16 836 927,91	20 013 003,41
C	Comptes d'associés			
U	Autres débiteurs	498 226,67	1 701 417,26	665 815,90
L	Comptes de régularisation actif	393 465,29	303 575,96	210 000,00
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)		39 600,00	35 400,00	40 200,00
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)		532 831,57	153 864,05	34 429,94
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H)		140 836 091,32	114 092 664,69	124 815 771,42
TRESORERIE -ACTIF				
E	Chèques et valeurs à encaisser		4 257 542,20	363 316,80
S	Banques T.G. et C.C.P.	5 977 219,45		
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs			
TOTAL III		5 977 219,45	4 257 542,20	363 316,80
TOTAL GENERAL II+II+III		156 862 957,65	128 383 604,23	135 521 074,85

PASSIF		2 008	2 009	2 010
F	CAPITAUX PROPRES	-		
I	Capital social ou personnel (1)	10 000 000,00	10 000 000,00	12 500 000,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
A	Capital appelé, dont versé ...			
E	Prime d'émission, de fusion, d'apport			
M	Ecart de réévaluation			
E	Réserve légale	100 985,40	138 117,62	138 117,62
N	Autres réserves			
T	Report à nouveau (2)	1 918 722,56	124 234,72	-637 444,49
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	137 049,38	-761 679,21	-9 948 446,33
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	12 156 757,34	9 500 673,13	2 052 226,80
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-		
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)			
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement			
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
N	Provision pour risques			
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	12 156 757,34	9 500 673,13	2 052 226,80
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	78 663 400,19	57 653 033,90	98 704 213,34
A	Fournisseurs et comptes rattachés	61 661 574,02	41 055 621,48	82 393 795,48
S	Clients créditeurs, avances et acomptes		168 630,00	168 630,00
S	Personnel			0,00
I	Organismes sociaux			0,00
F	Etat	16 540 601,60	13 437 515,94	9 809 215,80
	Comptes d'associés			5 000 000,00
C	Autres créanciers		2 500 000,00	701 547,63
I	Comptes de régularisation-passif	461 224,41	491 266,48	631 024,43
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	532 831,57	153 864,05	34 429,94
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	733 797,57	56 830,89	130 152,89
	TOTAL II (G+H+I)	79 930 029,33	57 863 728,84	98 868 796,17
	TRESORERIE -PASSIF			
T	Crédits d'escompte	44 241 577,07	34 239 235,20	2 824 849,65
R	Crédits de trésorerie			10 000 000,00
E	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie			
S	Banques(solde créditeurs)	20 534 593,91	26 779 967,06	21 775 202,23
O	TOTAL III	64 776 170,98	61 019 202,26	34 600 051,88
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	156 862 957,65	128 383 604,23	135 521 074,85

12.2 COMPTES DE RESULTAT

NATURE		2008	2009	2010
E X P L O I T A T I O N	I <u>PRODUITS D'EXPLOITATION</u>			
	- Vente de marchandises (en l'état)	205 872 071,78	105 252 610,90	97 837 885,79
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	1 118 823,66	1 489 870,31	1 612 081,61
	Chiffre d'affaires	206 990 895,44	106 742 481,21	99 449 967,40
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)			
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation	224,69		897,00
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	700 128,01		104 485,00
	TOTAL I	207 691 248,14	106 742 481,21	99 555 349,40
F I N A N C I E R	II <u>CHARGES D'EXPLOITATION</u>			
	- Achats revendues (2) de marchandises	188 567 674,19	92 645 786,68	91 333 548,76
	- Achats consommés (2) de mat. et fournit.	819 740,00	252 722,28	150 000,00
	- Autres charges externes	11 436 274,16	8 908 209,52	9 768 968,78
	- Impôts et taxes	150 315,00		0,00
	- Charges de personnel			0,00
	- Autres charges d'exploitation	87,12		540,00
	- Dotations d'exploitation	16 070,10	16 249,54	1 901 397,40
	TOTAL II	200 990 160,57	101 822 968,02	103 154 454,94
III <u>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</u>	6 701 087,57	4 919 513,19	-3 599 105,54	
V I N C I E R	IV <u>PRODUITS FINANCIERS</u>		-	
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			2 040,00
	Gains de change	2 109 112,92	501 763,69	449 645,43
	Intérêts et autres produits financiers		1 223,08	
	Reprises financières, transferts de charges	53 253,83	533 431,57	158 664,05
TOTAL IV	2 162 366,75	1 036 418,34	610 349,48	
V I N C I E R	V <u>CHARGES FINANCIERES</u>			
	Charges d'intérêts	4 439 645,45	5 060 056,76	5 028 523,32
	Pertes de changes	2 729 818,84	1 409 073,93	1 354 194,46
	Autres charges financières			
Dotations financières	532 831,57	158 664,05	34 429,94	
TOTAL V	7 702 295,86	6 627 794,74	6 417 147,72	
VI <u>RESULTAT FINANCIER (IV-V)</u>	-5 539 929,11	-5 591 376,40	-5 806 798,24	
VII <u>RESULTAT COURANT (III+VI)</u>	1 161 158,46	-671 863,21	-9 405 903,78	

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

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

		NATURE	2008	2009	2010
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)	1 161 158,46	-671 863,21	-9 405 903,78
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations			
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants			
		Reprises non courante, transferts de charges	23 840,93		
		TOTAL VIII	23 840,93		
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées			
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes	2 450,01		43 029,55
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			
	TOTAL IX	2 450,01		43 029,55	
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	21 390,92		-43 029,55	
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	1 182 549,38	-671 863,21	-9 448 933,33	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	1 045 500,00	89 816,00	499 513,00	
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	137 049,38	-761 679,21	-9 948 446,33	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	209 877 455,82	107 778 899,55	100 165 698,88	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	209 740 406,44	108 540 578,76	110 114 145,21	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	137 049,38	-761 679,21	-9 948 446,33	

12.4 ETATS DES SOLDES DE GESTION

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

RUBRIQUES	2008	2009	2010
Ventes de marchandises (en l'état)	205 872 071,78	105 252 610,90	97 837 885,79
-Achat de marchandises	188 567 674,19	92 645 786,68	91 333 548,76
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I	17 304 397,59	12 606 824,22	6 504 337,03

PRODUCTION DE L'EXERCICE II	1 118 823,66	1 489 870,31	1 612 978,61
+ Ventes de biens et services produits	1 118 823,66	1 489 870,31	1 612 978,61
+ Variation stocks produits			
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	12 256 014,16	9 160 931,80	9 919 968,78
- Achats consommés de matières & fournitures	819 740,00	252 722,28	150 000,00
- Autres charges externes	11 436 274,16	8 908 209,52	9 769 968,78
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	6 167 207,09	4 935 762,73	-1 802 653,14

+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	150 315,00		
- Charges de personnel			
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	6 016 892,09	4 935 762,73	-1 802 653,14
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			

+ Autres produits d'exploitation			
- Autres charges d'exploitation	87,12		540,00
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges			
- Dotations d'exploitation	16 070,10	16 249,54	1 901 397,40
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	6 000 734,87	4 919 513,19	-3 704 590,54
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-5 539 929,11	-5 591 376,40	-5 806 798,24
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	460 805,76	-671 863,21	-9 405 903,78
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	1 182 549,38	-89 816,00	-43 029,55
- Impôt sur les résultats	1 045 500,00	-761 679,21	-499 513,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	137 049,38	-761 679,21	-9 948 446,33

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

RUBRIQUES	2008	2009	2010
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)	137 049,38		
Perte (-)		-761 679,21	-9 948 446,33
+ Dotations d'exploitation (1)	15 470,10	16 249,54	62 804,11
+ Dotations financières (1)	532 831,57		
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)			
- Reprises financières (2)	23 840,93		
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations			
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées			
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	152 519,48	-745 429,67	-9 885 642,22

- Distribution des bénéfices		2 500 000,00	
AUTOFINANCEMENT	152 519,48	-3 245 429,67	-9 885 642,22

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

13. ÉTATS FINANCIERS DE DISTRA

13.1 BILANS

A C T I F		2 008	2 009	2 010
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)		1 593 099,72	1 405 768,69	4 348 476,81
A	Frais préliminaires	1 541 024,00	1 155 767,98	770 511,98
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	52 075,72	250 000,71	3 577 964,83
T	Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		47 703 251,96	47 754 689,33	52 514 970,23
F	Immob. en recherche et développement			0,00
	Brevets, Marques, et Valeurs similaires	47 703 251,96	47 754 689,33	47 732 642,50
	Fonds Commercial			0,00
	Autres Immobilisations Incorporelles			4 782 327,73
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		56 128 547,65	52 636 951,94	55 466 658,10
M	Terrains	12 500 000,00	12 500 000,00	12 500 000,00
M	Constructions & Aménagements	8 959 980,29	8 358 502,50	7 614 498,02
O	Install. Techniques, Matériel & Outillage	33 292 986,56	29 948 606,70	26 954 126,10
B	Matériel de Transport	142 334,08	50 413,71	5 878,74
I	Mobilier & Matériel de bureaux	557 250,98	915 933,29	900 789,86
L	Autres Immobilisations corporelles	666 560,12	666 560,12	
I	Immobilisations corporelles en cours	9 435,62	196 935,62	7 491 365,38
IMMOBILISATIONS FINANCIERES(D)		475 763,17	360 749,54	148 543,95
E	Prêts immobilisés	158 768,22	49 754,59	28 449,00
	Autres créances financières	45 003,59	39 003,59	49 603,59
	Titres de participation	271 991,36	271 991,36	70 491,36
	Autres titres immobilisés		0,00	
TOTAL I (A+B+C+D+E)		105 900 662,50	102 158 159,50	112 478 649,09
STOCKS (F)		15 808 453,30	18 705 909,99	30 649 775,93
	Marchandises	2 234 023,57	56 413,20	
A	Matières et fournitures consommables	11 894 458,73	15 253 455,98	25 708 980,92
C	Produits en cours	140 248,00	0,00	52 337,76
T	Produits intermédiaires, et résiduels		0,00	0,00
I	Produits finis	1 539 723,00	3 396 040,81	4 888 457,25
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		14 977 014,30	34 714 611,83	40 109 852,91
F	Fournis. débiteurs, avances & acomptes	481 295,54	1 975 990,05	466 206,54
C	Clients et comptes rattachés	8 146 901,18	25 933 988,18	30 792 792,50
I	Personnel	166 518,53	174 846,00	111 538,33
R	Etat	2 639 551,49	6 358 055,21	8 722 169,76
C	Comptes d'associés			
U	Autres débiteurs			
L	Comptes de régularisation actif	3 542 747,56	271 732,40	17 145,78
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)			30 123 389,34	19 803 465,92
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)		109 027,96	13 084,38	29 926,95
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H)		30 894 495,56	83 556 995,54	90 593 021,71
TRESORERIE -ACTIF		9 069 401,35	6 557 507,41	11 175 068,43
E	Chèques et valeurs à encaisser	435 360,26	2 918 359,41	5 981 486,11
S	Banques T.G. et C.C.P.	8 598 148,26	3 574 286,64	5 148 923,37
O	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	35 892,83	64 861,36	44 658,95
TOTAL III		9 069 401,35	6 557 507,41	11 175 068,43
TOTAL GENERAL II+II+III		145 864 559,41	192 272 662,45	214 246 739,23

PASSIF		2 008	2 009	2 010
F	CAPITAUX PROPRES	-		
I	Capital social ou personnel (1)	91 872 214,18	127 936 000,00	90 000 000,00
N	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
A	Capital appelé, dont versé ...	127 936 000,00		90 000 000,00
E	Prime d'émission, de fusion, d'apport	17 000 000,00	17 000 000,00	1 873 000,00
M	Ecart de réévaluation			
E	Réserve légale			212 680,76
N	Autres réserves			
T	Report à nouveau (2)	-34 685 886,73	-53 063 785,94	440 934,40
	Résultat nets en instance d'affectation (2)			
	Résultat de l'exercice (2)	-18 377 899,09	4 254 401,10	3 178 709,97
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	91 872 214,18	96 126 615,16	95 705 325,13
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-		
E	Subventions d'investissement			
R	Provisions réglementées			
M	DETTES DE FINANCEMENT (C)	8 650 000,00	50 000 000,00	50 000 000,00
A	Emprunts Obligataires			
N	Autres dettes de financement	8 650 000,00	50 000 000,00	50 000 000,00
E	PROVISION DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			555 996,00
N	Provision pour risques			555 996,00
T	Provision pour charges			
	COMPTE DE LIAISON (E)			
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (F)			
	Augmentation des créances immobilisées			
	Diminution des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E+F)	100 522 214,18	146 126 615,16	146 261 321,13
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)	24 154 014,64	45 772 573,50	67 906 735,21
A	Fournisseurs et comptes rattachés	18 633 110,20	36 226 764,10	56 100 649,34
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	71 605,07	68 063,30	716 669,35
S	Personnel	110 325,08	18 129,58	2 641 124,91
I	Organismes sociaux	581 691,24	1 004 531,49	653 069,26
F	Etat	2 795 399,20	7 249 477,64	7 097 046,38
	Comptes d'associés	1 535,28	498 781,77	200,00
C	Autres créanciers	15 097,66	15 097,66	6 309,30
I	Comptes de régularisation-passif	1 945 250,91	691 727,96	691 666,67
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)	137 497,96	41 554,38	58 396,95
	ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (I)	-	26 472,91	20 285,94
	TOTAL II (G+H+I)	24 291 512,60	45 840 600,79	67 985 418,10
	TRESORERIE -PASSIF	-		
T	Crédits d'escompte	2 389 260,00		
R	Crédits de trésorerie	6 000 000,00		
E	Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie	104 446,50	104 447,50	
S	Banques (solde créditeurs)	12 557 126,12	201 000,00	
O	TOTAL III	21 050 832,62	305 446,50	
	TOTAL GENERAL (I+II+III)	145 864 559,41	192 272 662,45	214 246 739,23

13.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

NATURE		2008	2009	2010
E X P L T T O N	I <u>PRODUITS D'EXPLOITATION</u>			
	- Vente de marchandises (en l'état)	764 280,40	805983,255	-7 191,07
	- Vente de biens et serv. Produits C.A.	54 174 440,20	161 763 038,04	184 066 085,92
	Chiffre d'affaires	54 938 720,60	162 569 021,29	184 058 894,86
	- Variation de stocks de produits (+/-) (1)	-2 113 262,55	1 716 069,81	1 544 754,20
	- Immo. pd par l'entreprise pour elle-même			
	- Subventions d'exploitation			
	- Autres produits d'exploitation			
	- Reprises d'exploitations, Transferts de charges	4 231 986,31	221 000,00	85 082,79
	TOTAL I	57 057 444,36	164 506 091,10	195 688 731,85
II	<u>CHARGES D'EXPLOITATION</u>			
	- Achats revendues (2) de marchandises	605 139,45	2 354 777,39	115 125,69
	- Achats consommées (2) de mat. et fournit.	38 057 364,30	107 729 326,85	121 540 621,71
	- Autres charges externes	13 080 380,50	27 490 523,92	29 452 415,16
	- Impôts et taxes	2 438 447,40	592 278,46	409 382,09
	- Charges de personnel	10 213 786,65	14 956 357,20	18 299 522,16
	- Autres charges d'exploitation			150 000,00
	- Dotations d'exploitation	4 951 330,98	5 526 763,15	7 324 305,00
TOTAL II	69 346 449,28	158 650 026,98	177 291 371,81	
III <u>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</u>	-12 289 004,92	5 856 064,12	8 397 360,04	
F I N A N C I E R	IV <u>PRODUITS FINANCIERS</u>			
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	18 425,50	17 532,00	
	Gains de change	281 248,10	85 788,13	277 816,15
	Intérêts et autres produits financiers		124 633,08	883 143,95
	Reprises financières, transferts de charges	174 747,63	109 027,96	13 084,38
	TOTAL IV	474 421,23	336 981,17	1 174 044,48
	V <u>CHARGES FINANCIERES</u>			
	Charges d'intérêts	2 745 882,47	1 792 266,70	2 994 090,84
	Pertes de changes	330 548,49	152 333,33	352 386,38
	Autres charges financières	172 702,16	658 832,02	989 674,24
Dotations financières	213 474,46	13 084,38	29 926,95	
TOTAL V	3 462 607,58	2 616 516,43	4 366 078,41	
VI <u>RESULTAT FINANCIER (IV-V)</u>	-2 988 186,35	-2 279 535,26	-3 192 033,93	
VII <u>RESULTAT COURANT (III+VI)</u>	-15 277 191,27	3 576 528,86	5 205 326,11	

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

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

	NATURE	2008	2009	2010	
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Reports)		3 576 528,86	5 205 326,11
	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		Produits des cessions d'immobilisations		273 000,00	275 000,00
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants	1 219,13	1 431 255,10	21 018,03
		Reprises non courante, transferts de charges			
		TOTAL VIII	1 219,13	1 704 255,10	296 018,03
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées		7 424,75	202 773,34
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes	2 825 735,20	197 816,96	637 640,64
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions			555 996,00
	TOTAL IX	2 825 735,20	205 241,71	1 396 409,98	
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-2 824 516,07	1 499 013,39	-1 100 391,94	
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	-18 101 707,34	5 075 542,25	4 104 934,17	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	276 191,75	821 141,15	926 224,20	
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	-18 377 899,09	4 254 401,10	3 178 709,97	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	57 533 084,72	166 547 327,36	187 158 794,37	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	75 910 983,81	162 292 926,26	183 980 084,39	
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)	-18 377 899,09	4 254 401,10	3 178 709,97	

13.3 ETATS DES SOLDES DE GESTION

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			
RUBRIQUES	2008	2009	2010
Ventes de marchandises (en l'état)	764 280,40	805 983,26	-7 191,07
-Achat de marchandises	605 139,45	2 354 777,39	115 125,69
MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT I	159 140,95	-1 548 794,14	-122 316,76
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	52 061 177,65	163 479 107,85	185 610 840,12
+ Ventes de biens et services produits	54 174 440,20	161 763 038,04	184 066 085,92
+ Variation stocks produits	-2 113 262,55	1 716 069,81	1 544 754,20
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	51 137 744,80	135 219 850,78	150 993 036,87
- Achats consommés de matières & fournitures	38 057 364,30	107 729 326,85	121 540 621,71
- Autres charges externes	13 080 380,50	27 490 523,92	29 452 415,16
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	1 082 573,80	26 710 462,94	34 495 486,49
+ Subventions d'exploitation			
- Impôts et taxes	2 438 447,40	592 278,46	409 382,09
- Charges de personnel	10 213 786,65	14 956 357,20	18 299 522,16
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)	-11 569 660,25	11 161 827,28	15 786 582,24
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)			
+ Autres produits d'exploitation			150 000,00
- Autres charges d'exploitation			85 082,79
+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	4 231 986,31	221 000,00	85 082,79
- Dotations d'exploitation	4 951 330,98	5 526 763,15	7 324 305,00
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-12 289 004,92	5 856 064,12	8 397 360,03
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-2 988 186,35	-2 279 535,26	-3 192 033,93
= RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-15 277 191,27	3 576 528,86	5 205 326,10
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	-2 824 516,07	1 499 013,39	-1 100 391,94
- Impôt sur les résultats	276 191,75	821 141,15	926 224,20
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-18 377 899,09	4 254 401,10	3 178 709,96
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
RUBRIQUES	2008	2009	2010
Résultat net de l'exercice :			
Bénéfice (+)		4 254 401,10	3 178 709,96
Perte (-)	-18 377 899,09		
+ Dotations d'exploitation (1)	4 507 556,38	5 424 438,72	7 231 081,09
+ Dotations financières (1)			555 996,00
+ Dotations non courantes (1)			
- Reprises d'exploitation (2)	4 278,75		
- Reprises financières (2)			
- Reprises non courantes (2) (3)			
- Produits des cessions d'immobilisations		273 000,00	275 000,00
+ Valeurs nettes d'amortissement cédées		7 424,75	202 773,34
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	-13 874 621,46	9 413 264,57	10 893 560,39
- Distribution des bénéfices			3 600 000,00
AUTOFINANCEMENT	-13 874 621,46	9 413 264,57	7 293 560,39

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

Bulletin de souscription ferme et irrévocable
EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE DE MUTANDIS SCA

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

IDENTIFICATION DU SOUSCRIPTEUR

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

CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE

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

MODALITES DE SOUSCRIPTION

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

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

Signature et Cachet du souscripteur

Avertissement :

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

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

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