



Société anonyme au capital de 47.838.230.00 DH  
Siège social : Zone industrielle. Route de Tétouan.  
N° 19. B. P n° .400. Tanger

### Communication financière

### Résultat semestrielle au 30 juin 2025

Le Conseil d'Administration de la société MED PAPER s'est réuni le Lundi 29 septembre 2025 au siège de la société, sis à Tanger, sous la présidence de Mr Mohsine Sefrioui a examiné l'activité de la société au terme du 1 er semestre de l'exercice 2025 et arrêté les comptes y afférents :

Ventes (en Kdh)	1 <sup>er</sup> trimestre	2 <sup>ème</sup> trimestre	Total
Ventes (HT) 1 er semestre 2025	19 001	23 419	42 420
Ventes (HT) 1 er semestre 2024	21 934	27 141	49 075

Le chiffre d'affaires à fin juin 2025 a connu une baisse par rapport à la même période de l'année dernière.

RESULTATS NET ET RESULTATS INTERMEDIAIRES DE GESTION EN KDH	30/06/2025	30/06/2024
*valeur ajoutée en kdh	15 735	19 997
*excédent brut d'exploitation (EBE) en kdh	4 609	8 333
*résultat d'exploitation en kdh	1 596	5 613
*résultat financier en kdh	-1 152	-1 785
*résultat net de l'exercice en kdh	1 535	3 706

On note que la valeur ajoutée a enregistré une baisse de 21%, EBE a connu une baisse de 45%, ainsi que le résultat d'exploitation avec 72%, notons que le résultat net de l'exercice est de 1.5 millions de DHS pendant qu'il était de 3.7 millions de DHS.

#### **Faits marquants et perspectives 2025**

Malgré un contexte difficile inflationniste marqué par de fortes augmentations des prix des intrants et de l'énergie, MED PAPER continue le déploiement de sa stratégie pour consolider sa position sur le marché marocain.

Le communiqué de presse est disponible sur notre site internet : [www.med-paper.ma](http://www.med-paper.ma).

**BILAN ACTIF**

MED PAPER SA SA		Exercice du 01/01/2025 au 30/06/2025			
A C T I F		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
		Brut	Amortissements et Provisions	Net	Net
<b>Immobilisations en non valeurs--[A]</b>		<b>4.279.399,10</b>	<b>2.127.611,37</b>	<b>2.151.787,73</b>	<b>86.400,03</b>
A	Frais préliminaires				
C	Charges à répartir sur plusieurs exercices	4.279.399,10	2.127.611,37	2.151.787,73	86.400,03
C	Primes de remboursement des obligations				
<b>Immobilisations incorporelles-- [B]</b>		<b>67.121.875,00</b>	<b>1.134.133,00</b>	<b>65.987.742,00</b>	<b>65.987.742,00</b>
I	Immobilisations en Recherche et Dev.				
F	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	1.134.133,00	1.134.133,00		
F	Fonds commercial	65.987.742,00		65.987.742,00	65.987.742,00
F	Autres immobilisations incorporelles				
<b>Immobilisations corporelles --[C]</b>		<b>611.657.781,80</b>	<b>514.216.198,49</b>	<b>97.441.583,31</b>	<b>100.201.542,54</b>
I	Terrains	66.643.923,00		66.643.923,00	66.643.923,00
M	Constructions	28.896.392,74	28.896.392,73	0,01	0,01
M	Installations techniques, matériel et outillage	498.137.788,17	467.434.197,29	30.703.590,88	33.437.670,36
O	Matériel de transport	5.591.880,98	5.500.179,31	91.701,67	116.821,67
B	Mobilier, Mat. de bureau, Aménag. Divers	11.719.036,91	11.716.669,16	2.367,75	3.127,50
B	Autres immobilisations corporelles	668.760,00	668.760,00		
B	Immobilisations corporelles en cours				
<b>Immobilisations financières--[D]</b>		<b>1.637.824,76</b>		<b>1.637.824,76</b>	<b>1.637.824,76</b>
I	Prêts immobilisés				
I	Autres créances financières	1.536.324,76		1.536.324,76	1.536.324,76
S	Titres de participation	101.500,00		101.500,00	101.500,00
S	Autres titres immobilisés				
<b>Ecart de conversion actif-- [E]</b>					
E	Diminution des créances immobilisées				
E	Augmentations des dettes de financement				
<b>TOTAL (A+B+C+D+E)</b>		<b>684.696.880,66</b>	<b>517.477.942,86</b>	<b>167.218.937,80</b>	<b>167.913.509,33</b>
<b>Stocks--[F]</b>		<b>48.515.104,01</b>		<b>48.515.104,01</b>	<b>50.681.053,06</b>
A	Marchandises				
C	Matières et fournitures consommables	10.037.892,71		10.037.892,71	11.027.718,16
T	Produits en cours	939.600,00		939.600,00	1.583.334,90
F	Produits intermédiaires et produits résiduels				
F	Produits finis	37.537.611,30		37.537.611,30	38.070.000,00
<b>Créances de l'actif circulant--[G]</b>		<b>136.954.992,12</b>		<b>136.954.992,12</b>	<b>133.968.616,13</b>
C	Fournis, débiteurs, avances et acomptes	2.874.226,28		2.874.226,28	1.889.198,79
I	Clients et comptes rattachés	118.800.087,72		118.800.087,72	117.301.668,67
R	Personnel	59.275,18		59.275,18	25.384,90
C	Etat	8.687.910,47		8.687.910,47	8.640.850,35
U	Comptes d'associés				
L	Autres débiteurs	6.111.513,42		6.111.513,42	6.111.513,42
A	Comptes de régularisation- Actif	421.979,05		421.979,05	
N	Titres valeurs de placement--[H]				
<b>Ecart de conversion actif -- [I] Eléments circulants</b>					
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>		<b>185.470.096,13</b>		<b>185.470.096,13</b>	<b>184.649.649,19</b>
<b>Trésorerie-Actif</b>		<b>335.184,01</b>		<b>335.184,01</b>	<b>762.389,68</b>
T	Chèques et valeurs à encaisser	78.080,61		78.080,61	187.819,36
R	Banques, I.G et C.C.P	225.459,24		225.459,24	561.557,59
S	Caisse, Règle d'avances et accreditifs	31.644,16		31.644,16	13.012,73
<b>TOTAL III</b>		<b>335.184,01</b>		<b>335.184,01</b>	<b>762.389,68</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>		<b>870.502.160,80</b>	<b>517.477.942,86</b>	<b>353.024.217,94</b>	<b>353.325.568,20</b>

**BILAN PASSIF**

MED PAPER SA SA		Exercice du 01/01/2025 au 30/06/2025	
P A S S I F		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>35.968.044,79</b>	<b>34.432.862,61</b>
F	Capital social ou personnel (1)	47.838.230,00	47.838.230,00
I	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
N	Capital appelé	47.838.230,00	47.838.230,00
N	Dont versé	47.838.230,00	47.838.230,00
A	Prime d'émission, de fusion, d'apport		
N	Ecart de réévaluation		
C	Réserve légale	0,46	0,46
E	Autres réserves		
M	Report à nouveau [2]	-13.405.367,85	-21.390.599,49
E	Résultat en instance d'affectation		
N	Résultat net de l'exercice (2)	1.535.182,18	7.985.231,64
<b>Total des capitaux propres (A)</b>		<b>35.968.044,79</b>	<b>34.432.862,61</b>
<b>Capitaux propres assimilés (B)</b>			
P	Subvention d'investissement		
P	Provisions réglementées		
<b>Dettes de financement (C)</b>		<b>123.976.355,65</b>	<b>125.943.411,37</b>
R	Emprunts obligataires		
M	Autres dettes de financement	123.976.355,65	125.943.411,37
<b>Provisions durables pour risques et charges (D)</b>			
A	Provisions pour risques		
N	Provisions pour charges		
<b>Ecart de conversion-passif (E)</b>			
N	Augmentation des créances immobilisées		
T	Diminution des dettes de financement		
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>		<b>159.944.400,44</b>	<b>160.376.273,98</b>
<b>Dettes du passif circulant (F)</b>		<b>124.539.463,75</b>	<b>124.525.806,11</b>
P	Fournisseurs et comptes rattachés	36.821.408,45	41.881.704,72
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	4.488.813,32	4.488.813,32
S	Personnel	6.106.991,61	6.418.510,64
F	Organismes sociaux	14.897.282,97	12.761.855,08
C	Etat	45.170.713,26	42.788.287,90
I	Comptes d'associés	10.655.013,51	10.416.013,51
R	Autres créanciers	1.522.285,60	1.525.790,88
U	Comptes de régularisation passif	4.876.955,03	4.244.830,06
<b>Autres provisions pour risques et charges (G)</b>			
<b>Ecart de conversion - passif (Eléments circulants) (H)</b>			
<b>TOTAL II (F+G+H)</b>		<b>124.539.463,75</b>	<b>124.525.806,11</b>
<b>TRESORERIE PASSIF</b>		<b>68.540.353,75</b>	<b>68.423.488,11</b>
R	Crédits d'escompte	61.170.807,53	60.410.933,16
S	Crédits de trésorerie		
S	Banques (Soldes créditeurs)	7.369.546,22	8.012.534,95
<b>TOTAL III</b>		<b>68.540.353,75</b>	<b>68.423.488,11</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>		<b>353.024.217,94</b>	<b>353.325.568,20</b>

(1) Capital personnel débiteur. (2) Bénéficiaire (+), déficitaire (-).

**COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES)**

MED PAPER SA SA		Exercice du 01/01/2025 au 30/06/2025			
DESIGNATION		OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents	3 = 2 + 1	4
		1	2	3 = 2 + 1	4
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>		<b>41.244.531,09</b>		<b>41.244.531,09</b>	<b>101.768.463,80</b>
E	Ventes de marchandises (en état)				
E	Ventes de biens et services produits	42.420.654,69		42.420.654,69	105.563.865,54
P	<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>42.420.654,69</b>		<b>42.420.654,69</b>	<b>105.563.865,54</b>
I	Variation de stocks de produits (1)	-1.176.123,60		-1.176.123,60	-3.795.401,74
I	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
I	Subventions d'exploitation				
I	Autres produits d'exploitation				
A	Reprises d'exploitation : transferts de charges				
<b>Total I</b>		<b>41.244.531,09</b>		<b>41.244.531,09</b>	<b>101.768.463,80</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>		<b>39.372.474,55</b>	<b>276.251,27</b>	<b>39.648.725,82</b>	<b>95.568.782,91</b>
A	Achats revendus(2) de marchandises				
I	Achats consommés(2) de matières et fournitures	19.165.298,67	200.600,00	19.365.898,67	52.815.142,62
O	Autres charges externes	6.067.920,65	75.651,27	6.143.571,92	12.510.812,25
N	Impôts et taxes	558.284,90		558.284,90	784.960,48
N	Charges de personnel	10.567.523,58		10.567.523,58	23.919.353,88
N	Autres charges d'exploitation				
N	Dotations d'exploitation	3.013.446,75		3.013.446,75	5.538.513,68
<b>Total II</b>		<b>39.372.474,55</b>	<b>276.251,27</b>	<b>39.648.725,82</b>	<b>95.568.782,91</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>1.872.056,54</b>	<b>-276.251,27</b>	<b>1.595.805,27</b>	<b>6.199.680,89</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>					<b>43.826,02</b>
F	Produits des titres de partic. Et autres titres immobilisés				7.810,00
I	Gains de change				7.702,06
N	Intérêts et autres produits financiers				
A	Reprises financières : transfert charges				28.313,96
<b>Total IV</b>					<b>43.826,02</b>
<b>CHARGES FINANCIERES</b>		<b>1.152.292,97</b>		<b>1.152.292,97</b>	<b>3.318.523,68</b>
C	Charges d'intérêts	1.148.123,88		1.148.123,88	3.297.137,67
I	Pertes de change	4.169,09		4.169,09	21.386,01
V	Autres charges financières				
V	Dotations financières				
<b>Total V</b>		<b>1.152.292,97</b>		<b>1.152.292,97</b>	<b>3.318.523,68</b>
<b>RESULTAT FINANCIER (IV-V)</b>		<b>-1.152.292,97</b>		<b>-1.152.292,97</b>	<b>-3.274.697,66</b>
<b>RESULTAT COURANT (III+VI)</b>		<b>719.763,57</b>	<b>-276.251,27</b>	<b>443.512,30</b>	<b>2.924.983,23</b>

1) Variation de stock : Stock final-Stock initial : Augmentation(+); Diminution(-)  
2) Achats revendus ou achats consommés : Achats - variation de stock.

**COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES) SUITE**

MED PAPER SA SA		Exercice du 01/01/2025 au 30/06/2025			
DESIGNATION		OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents	3 = 2 + 1	4
		1	2	3 = 2 + 1	4
VII	<b>RESULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>719.763,57</b>	<b>-276.251,27</b>	<b>443.512,30</b>	<b>2.924.983,23</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>		<b>1.205.368,48</b>		<b>1.205.368,48</b>	<b>5.418.500,68</b>
N	Produits des cessions d'immobilisations				
N	Subventions d'équilibre				
VIII	Reprises sur subventions d'investissement				
N	Autres produits non courants	1.205.368,48		1.205.368,48	5.418.500,68
N	Reprises non courantes ; transferts de charges				
<b>Total VIII</b>		<b>1.205.368,48</b>		<b>1.205.368,48</b>	<b>5.418.500,68</b>
<b>CHARGES NON COURANTES</b>		<b>4.633,60</b>		<b>4.633,60</b>	<b>80.757,27</b>
O	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées				
IX	Subventions accordées				
N	Autres charges non courantes	4.633,60		4.633,60	80.757,27
R	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions				
<b>Total IX</b>		<b>4.633,60</b>		<b>4.633,60</b>	<b>80.757,27</b>
<b>RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>		<b>1.200.734,88</b>		<b>1.200.734,88</b>	<b>5.337.743,41</b>
XI	<b>RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)</b>	<b>1.920.498,45</b>	<b>-276.251,27</b>	<b>1.644.247,18</b>	<b>8.262.726,64</b>
XII	<b>IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	<b>109.065,00</b>		<b>109.065,00</b>	<b>277.495,00</b>
XIII	<b>RESULTAT NET (XI-XII)</b>	<b>1.811.433,45</b>	<b>-276.251,27</b>	<b>1.535.182,18</b>	<b>7.985.231,64</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)</b>		<b>42.449.899,57</b>		<b>42.449.899,57</b>	<b>107.230.790,50</b>
<b>TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XIII)</b>		<b>40.638.466,12</b>	<b>276.251,27</b>	<b>40.914.717,39</b>	<b>99.245.558,86</b>
<b>RESULTAT NET   (total des produits-total des charges)</b>		<b>1.811.433,45</b>	<b>-276.251,27</b>	<b>1.535.182,18</b>	<b>7.985.231,64</b>

ETAT DES SOLDES DE GESTION (ESG)

MED PAPER SA SA		Exercice du 01/01/2025 ou 30/06/2025	
	DESIGNATION	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Ventes de Marchandises ( en fétat)		
2	- Achats revendus de marchandises		
I	= MARGE BRUTES VENTES EN L'ETAT		
	+ PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	41.244.531,09	101.768.463,80
3	Ventes de biens et services produits	42.420.654,69	105.563.865,54
4	Variation stocks produits	-1.176.123,60	-3.795.401,74
5	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
II	= CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE(6+7)	25.509.470,59	65.325.954,87
6	Achats consommés de matières et fournitures	19.365.898,67	52.815.142,62
7	Autres charges externes	6.143.571,92	12.510.812,25
III	= VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	15.735.060,50	36.442.508,93
8	+ Subventions d'exploitation		
9	- Impôts et taxes	558.284,90	784.960,48
10	- Charges de personnel	10.567.523,58	23.919.353,88
IV	= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)   OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION(IBE)	4.609.252,02	11.738.194,57
11	+ Autres produits d'exploitation		
12	- Autres charges d'exploitation		
13	+ Reprises d'exploitation, transferts de charges		
14	- Dotations d'exploitation	3.013.446,75	5.538.513,68
VI	= RESULTAT D'EXPLOITATION(+ou-)	1.595.805,27	6.199.680,89
VII	+ RESULTAT FINANCIER	-1.152.292,97	-3.274.697,66
VIII	= RESULTAT COURANT (+ou-)	443.512,30	2.924.983,23
IX	+ RESULTAT NON COURANT	1.200.734,88	5.337.743,41
15	- Impôts sur les résultats	109.065,00	277.495,00
X	= RESULTAT NET DE L'EXERCICE	1.535.182,18	7.985.231,64

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

	DESIGNATION	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Resultat net de l'exercice	1.535.182,18	7.985.231,64
	Bénéfice +	1.535.182,18	7.985.231,64
	Perte -		
2	+ Dotations d'exploitation (1)	3.013.446,75	5.538.513,68
3	+ Dotations financières (1)		
4	+ Dotations non courantes (1)		
5	- Reprises d'exploitation (2)		
6	- Reprises financières (2)		
7	- Reprises non courantes (2)		
8	- Produits des cessions d'immobilisation		
9	+ Valeurs nettes d'amortiss. Des immo. Cédées		
I	= CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	4.548.628,93	13.523.745,32
10	- Distributions de bénéfices		
II	= AUTOFINANCEMENT	4.548.628,93	13.523.745,32

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passif circulants et à la trésorerie.  
 (2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie.  
 (3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

TABLEAU DE FINANCEMENT

MED PAPER SA SA		Exercice du 01/01/2025 ou 30/06/2025			
I. SYNTHESES DES MASSES DU BILAN	Exercice	Exercice précédent	Exercice a - b		
			Emplois	Ressources	
	b	a	c	d	
Financement permanent	159.944.400,44	160.376.273,98	431.873,54		
Moins actif immobilisé	167.218.937,80	167.913.509,33		694.571,53	
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	-7.274.537,36	-7.537.235,35		262.697,99	
Actif circulant	185.470.096,13	184.649.669,19	820.426,94		
Moins Passif circulant	124.539.463,75	124.525.806,11		13.657,64	
= BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	60.930.632,38	60.123.843,08	806.749,30		
TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) A - B	-68.205.169,74	-67.661.098,43		544.071,31	

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE				
AUTOFINANCEMENT (A)		4.548.628,93		13.523.745,32
+ Capacité d'autofinancement		4.548.628,93		13.523.745,32
- Distributions de bénéfices				
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)				
+ Cessions d'immobilisations incorporelles				
+ Cessions d'immobilisations corporelles				
+ Cessions d'immobilisations financières				
+ Récupérations sur créances immobilisées				
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				
+ Augmentations de capital, apports				
+ Subvention d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D) (nettes de primes de remboursement)				3.430.259,10
TOTAL I. RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		4.548.628,93		16.954.004,42
II.EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	2.318.875,22		1.396.171,16	
+ Acquisitions d'immobilisations incorporelles	2.318.875,22			
+ Acquisitions d'immobilisations corporelles			1.396.171,16	
+ Acquisitions d'immobilisations financières				
+ Augmentation des créances immobilisées				
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	1.967.055,72			
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				
TOTAL II. EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	4.285.930,94		1.396.171,16	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	806.749,30			2.333.689,18
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		544.071,31	17.891.522,44	
TOTAL GENERAL	5.092.700,24	5.092.700,24	19.287.693,60	19.287.693,60

ATTESTATION



MED PAPER S.A.

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE AU 30 JUIN 2025

En application des dispositions du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société MED PAPER S.A. comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2025. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir des capitaux propres et assimilés de MAD 35 968 045 dont un bénéfice net du semestre de MAD 1 535 182 relève de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur.

Suite à notre examen limité, nous portons à votre connaissance les situations suivantes :

- Certaines charges avaient été refacturées en 2010 par la Société à l'un de ses anciens actionnaires à cette date mais non reconnues par ce dernier pour un montant de MAD 4,3 millions. Par ailleurs, celui-ci réclame à MED PAPER S.A. le remboursement d'une avance de trésorerie de MAD 0,9 million non reconnue par MED PAPER S.A. et son compte courant de MAD 2 millions. Le Conseil d'Administration tenu le 24 mars 2017 a décidé l'abandon par MED PAPER S.A. de la créance susmentionnée de MAD 4,3 millions sachant que les négociations sont toujours en cours pour arriver à un accord et compenser cette somme avec la dette envers cet ancien actionnaire, laquelle totalise MAD 2,9 millions. A la date d'aujourd'hui, le dénouement final de ces opérations, n'a pas encore eu lieu et MED PAPER S.A. dit poursuivre encore lesdites négociations et a maintenu en l'état dans ses comptes au 30 juin 2025 la créance et la dette. A ce stade, nous ne sommes toujours pas en mesure de savoir quel sort sera réservé à ces montants.
  - En mars 2023, la Société a conclu un protocole d'accord avec l'Administration fiscale pour l'apurement échelonné de 2023 à mars 2025 des arriérés de ses dettes fiscales. Malgré le non-respect de l'échéancier convenu, le Management estime que le dû comptabilisé respecte le protocole d'accord et couvre tous les arriérés y compris le reliquat des contentieux fiscaux antérieurs ainsi que les majorations et pénalités de retard éventuelles. En attendant le paiement définitif de ces dettes, nous ne sommes pas en mesure de savoir quel sera le sort final de ce protocole d'accord.
  - En novembre 2022, la Société avait conclu avec la C.N.S.S. un protocole d'accord visant l'apurement des arriérés. En janvier 2025, ce protocole a été révisé pour inclure la période allant jusqu'à novembre 2024, portant le principal à KMAD 10 888 et prévoyant une nouvelle remise de pénalités de KMAD 4 034, sous réserve du respect d'un nouvel échéancier de paiement mensuel allant de février 2025 à janvier 2030. En attendant le paiement définitif de ces dettes, nous ne sommes pas en mesure de savoir quel sera le sort final de ce protocole d'accord.
- Par ailleurs, la Société a constaté la dette due au 30 Juin 2025 qui s'élève à KMAD 8 400 selon les termes du protocole, cependant, la part correspondante aux pénalités de retard exigibles après remise gracieuse et qui s'élève à KMAD 2 318 a été comptabilisée en immobilisations en non-valeur. Nous estimons que les pénalités ne pourraient pas être qualifiées de charges à répartir car elles sont certaines et ne bénéficient pas aux exercices futurs.
- La société a constaté à tort un produit non courant de KMAD 1 200 comptabilisé en contrepartie de la réduction d'une dette envers une de ses banques. A ce stade, et en absence d'un accord définitif, nous ne sommes toujours pas en mesure de savoir quel serait le sort de ce gain potentiel.
  - Nous avons constaté que la société n'a pas comptabilisé au 30 juin 2025 des intérêts relatifs à des dettes de financement. En absence d'information, nous ne sommes pas en mesure d'estimer le montant qui aurait dû être comptabilisé.

Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence des situations décrites aux paragraphes 1, 2, 3, 4 et 5 ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société MED PAPER S.A. arrêtés au 30 juin 2025, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Observation

Sans remettre en cause ce qui précède, nous portons à votre connaissance les observations suivantes :

- La réalisation effective du protocole d'accord signé entre la Société et l'une de ses banques et dont l'effet a été constaté en 2016, restait tributaire de la vente en cours d'un terrain appartenant à la Société. A ce jour, un nouvel accord est en cours de négociation prévoyant non pas la vente du terrain de la société mais un règlement forfaitaire d'une somme qui sera financée par un apport en compte courant d'associé.
- La société a accordé des avances aux fournisseurs pour KMAD 2 874. Les charges liées aux dites avances n'ont pas été comptabilisées au 30 juin 2025. Le management de la société confirme que les dites avances concernent des immobilisations et des achats dont la livraison n'avait pas eu lieu à la date de clôture du premier semestre 2025.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse conformément au référentiel comptable admis, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la Société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la Société.

Responsabilités de l'auditeur

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

Le 26 septembre 2025

Les Commissaires aux Comptes

ADLES Consulting

OURTASSI Audit & Conseil

H. El Mardi  
Associée

L. Ourtassi  
Associée

ADLES CONSULTING SARL  
223, Bd. Zerktouni 2<sup>ème</sup> Etage  
BOULEVARD EL HADJI BOURASSA  
ICE : 002731918000021

OURTASSI AUDIT & CONSEIL  
Rue Abou Balaq Soudan N°7 St  
Hassan El Hadji Bourassa BP 15  
ICE : 002731918000021  
T : 39173332