

NOTE D'INFORMATION

AUGMENTATION DE CAPITAL D'UNIMER SA AU TITRE D'UNE OPERATION DE FUSION-ABSORPTION DE CONSERVERIES NORD AFRICAINES SA

Proposée aux Assemblées Générales Extraordinaires prévues le 21 novembre 2012

Caractéristiques de l'opération	
Nombre d'actions à émettre	▪ 1 400 000 nouvelles actions d'Unimer
Prix par action	▪ 180 dirhams
Parité d'échange	▪ 35 actions d'Unimer pour une action de Consernor
Montant global de l'opération	▪ 252 000 000 dirhams
Date d'échange des titres	▪ 30 novembre 2012

SOUSCRIPTION RESERVEE AUX ACTIONNAIRES DE CONSERVERIES NORD AFRICAINES SA

ORGANISME CONSEIL ET COORDINATEUR GLOBAL BMCE CAPITAL CONSEIL 
ORGANISME CENTRALISATEUR ET ÉTABLISSEMENT CHARGE DE L'ENREGISTREMENT DE L'OPERATION A LA BOURSE DE CASABLANCA 

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 5 novembre 2012 sous la référence VI/EM/038/2012.

ABREVIATIONS

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

DEFINITIONS

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

SOMMAIRE

ABREVIATIONS	2
DEFINITIONS	3
AVERTISSEMENT	6
PREAMBULE	7
PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES	9
I. PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	10
II. COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	12
III. ORGANISME CONSEIL	35
IV. CONSEILLER JURIDIQUE	36
V. RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE	37
PARTIE II. PRESENTATION DE L'OPERATION	38
I. INTRODUCTION.....	39
II. OBJECTIFS DE L'OPERATION DE FUSION-ABSORPTION.....	39
III. CADRE DE L'OPERATION DE FUSION-ABSORPTION	39
IV. IMPACT DE L'OPERATION SUR LA STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT	44
V. MONTANT DE L'OPERATION	45
VI. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE	45
VII. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'EMISSION.....	46
VIII. INTERMEDIAIRES FINANCIERS	57
IX. CALENDRIER DE L'OPERATION.....	57
X. ECHANGE DE TITRES.....	57
XI. BENEFICIAIRES DE L'OPERATION	58
XII. PARITE D'ECHANGE.....	58
XIII. COTATION EN BOURSE	58
XIV. FISCALITE RELATIVE A L'OPERATION DE FUSION.....	58
XV. FISCALITE RELATIVE AUX OPERATIONS SUR TITRES.....	59
XVI. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION	60
PARTIE III. SECTEUR DE LA TRANSFORMATION DES PRODUITS DE LA MER.....	61
I. APERÇU DU SECTEUR DE LA TRANSFORMATION DES PRODUITS DE LA MER DANS LE MONDE	62
II. INTRODUCTION AU SECTEUR DE LA TRANSFORMATION DES PRODUITS DE LA MER AU MAROC.....	69
III. LES CARACTERISTIQUES DU SECTEUR DE LA TRANSFORMATION DES PRODUITS DE LA MER AU MAROC	72
PARTIE IV. PRESENTATION D'UNIMER	84
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL.....	85
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL D'UNIMER	86
III. MARCHE DES TITRES DE L'EMETTEUR.....	92
IV. GOUVERNANCE	94
V. ACTIVITE D'UNIMER	104
PARTIE V. PRESENTATION DE CONERNOR.....	163
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL.....	164

II.	RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE CONSERNOR	165
III.	GOUVERNANCE	169
IV.	ACTIVITE DE CONSERNOR	175
PARTIE VI.	ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DU GROUPE UNIMER	192
I.	PRINCIPALES HYPOTHESES D'ELABORATION DES COMPTES PROFORMA DU GROUPE UNIMER.....	193
II.	PERIMETRE DE CONSOLIDATION	194
III.	PRINCIPAUX INDICATEURS D'ACTIVITE DU GROUPE UNIMER	195
IV.	ANALYSE DES COMPTES DE PRODUITS ET DE CHARGES	196
V.	ANALYSE BILANCIELLE.....	207
VI.	TABEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE	215
VII.	ÉTUDE DE L'EQUILIBRE FINANCIER.....	216
VIII.	PRINCIPAUX RATIOS D'ENDETTEMENT ET DE PROFITABILITE	217
PARTIE VII.	ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIERE SEMESTRIELLE CONSOLIDEE DU GROUPE UNIMER	218
I.	PERIMETRE DE CONSOLIDATION DU GROUPE UNIMER AU 30 JUIN 2012	219
II.	ANALYSE DU COMPTE DES PRODUITS ET CHARGES AU 30 JUIN 2012	220
III.	ANALYSE DU BILAN SEMESTRIEL CONSOLIDE DU GROUPE UNIMER	225
PARTIE VIII.	ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIERE DE CONSERNOR.....	229
I.	ANALYSE DES SOLDES DE GESTION.....	230
II.	ANALYSE BILANCIELLE.....	239
III.	EQUILIBRE BILANCIEL	248
IV.	RATIOS DE ROTATION.....	249
V.	INDICATEURS DE RENTABILITE	249
VI.	ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT DE LA SOCIETE.....	250
PARTIE IX.	STRATEGIE ET PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DU GROUPE UNIMER.....	252
I.	PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DU MARCHE.....	253
II.	ORIENTATIONS STRATEGIQUES DU GROUPE	255
III.	BUSINESS PLAN DU GROUPE UNIMER SUR LA PERIODE 2011-2013 ^P	256
PARTIE X.	FACTEURS DE RISQUE.....	271
I.	SYSTEME DE GESTION DES RISQUES	272
II.	RISQUES LIES A L'OPERATION DE FUSION	272
III.	RISQUE CONCURRENTIEL.....	272
IV.	RISQUE FISCAL.....	273
V.	RISQUE FOURNISSEURS.....	273
VI.	RISQUE CLIENTS	274
VII.	RISQUE DE CHANGE	274
PARTIE XI.	FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....	275
PARTIE XII.	ANNEXES.....	277
I.	ETATS DE SYNTHESE DE CONSERNOR	278
II.	ETATS DE SYNTHESE D'UNIMER (COMPTES SOCIAUX)	300
III.	ETATS DE SYNTHESE D'UNIMER (COMPTES CONSOLIDES).....	322
IV.	ETATS DE SYNTHESE SEMESTRIELS SOCIAUX D'UNIMER.....	325
V.	ETATS DE SYNTHESE SEMESTRIELS CONSOLIDES DU GROUPE UNIMER	330

AVERTISSEMENT

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

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en 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.

Les dividendes distribués par le passé ne constituent pas une garantie de revenus futurs. Ceux-là sont fonction des résultats et de la politique de distribution des dividendes de l'émetteur.

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription aux valeurs mobilières, objet de ladite note d'information.

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

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), ni Unimer, ni BMCE Capital Conseil n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par les intermédiaires financiers.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de l'émetteur, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite note d'information a été préparée par BMCE Capital Conseil conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM entrée en vigueur le 1^{er} avril 2012 prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- Liasses fiscales et comptables d'Unimer pour les exercices clos aux 31 Mars 2010, 31 décembre 2010, et 31 décembre 2011 ;
- Liasses fiscales et comptables de Consenor pour les exercices clos aux 31 Mars 2010, 31 décembre 2010, et 31 décembre 2011 ;
- Comptes consolidés pro forma du groupe Unimer pour les exercices clos aux 31 décembre 2009, 2010 et 2011 ;
- Comptes consolidés du groupe Unimer pour les exercices clos aux 31 mars 2010, le 31 décembre 2010 et le 31 décembre 2011 ;
- Comptes de produits et charges (CPC) pro forma de Consenor relatifs aux périodes s'étalant du 1^{er} avril 2010 au 31 mars 2011, et du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010 ;
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires d'Unimer relatifs aux exercices clos aux 31 Mars 2010, au 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2011 ainsi qu'à l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires de Consenor relatifs aux exercices clos aux 31 Mars 2010, au 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2011 ainsi qu'à l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Rapports de gestion d'Unimer pour les exercices clos aux 31 Mars 2010, 31 décembre 2010, et 31 décembre 2011 ;
- Rapports de gestion de Consenor pour les exercices clos aux 31 Mars 2010, 31 décembre 2010, et 31 décembre 2011 ;
- Rapports généraux des Commissaires aux Comptes d'Unimer relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos aux 31 Mars 2010, 31 décembre 2010, et 31 décembre 2011 ;
- Rapports généraux des Commissaires aux Comptes de Consenor relatifs aux comptes sociaux pour les exercices clos aux 31 Mars 2010, 31 décembre 2010, et 31 décembre 2011 ;
- Revue limitée de la situation intermédiaire d'Unimer au 30 juin 2012 (comptes semestriels sociaux et consolidés) ;
- Revue limitée des comptes proforma du groupe Unimer pour les exercices clos le 31 décembre 2009 et le 31 décembre 2010 ;
- Rapports spéciaux des Commissaires aux Comptes d'Unimer pour les exercices clos respectivement aux 31 Mars 2010, 31 décembre 2010, et 31 décembre 2011 ;
- Rapports spéciaux des Commissaires aux Comptes de Consenor pour les exercices clos respectivement aux 31 Mars 2010, 31 décembre 2010, et 31 décembre 2011 ;
- Le plan d'affaires prévisionnel d'Unimer group et de Consenor ;
- Informations sectorielles recueillies auprès de diverses sources professionnelles dont l'EACCE et l'ONP.

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

- Remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public :
 - ✓ Au siège d'Unimer (Km 11. Rue L. Route des Zanatas Aïn Sebaâ Sidi Bernoussi Q.I - 20 252 Casablanca - Maroc – Tél : + 212 5 22 35 09 10) ;
 - ✓ Au siège de Consenor (Safi, Route de Djorf Lyoudi) ;
 - ✓ Sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma) ;
 - ✓ Au siège de la Bourse de Casablanca et sur son site internet (www.casablanca-bourse.com).

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. Président du Conseil d'Administration

I.1. Unimer

I.1.1. Représentant

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

I.1.2. Attestation

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

M. Saïd Alj

Président du Conseil d'Administration

I.2. Consenor

I.2.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	Conserveries Nord Africaines SA
Représentant légal	M. Saïd Alj
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	Route de Djorf Lyoudi, BP 126 - 46000 - Safi - Maroc
Numéro de téléphone	+ 212 5 24 65 25 46
Numéro de fax	+ 212 5 24 65 32 10
Adresse électronique	said.alj@unimergroup.com
Site web	www.consenor.ma

I.2.2. Attestation

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

M. Saïd Alj

Président du Conseil d'Administration

II. Commissaires aux Comptes

II.1. Commissaires aux Comptes d'Unimer

II.1.1. Anciens représentants

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

II.1.2. Nouveaux représentants

Dénomination ou raison sociale	Horwath Maroc Audit-Conseil	M.Y. SEBTI
Prénoms et noms	Adib Benbrahim	Mohamed Youssef Sebti
Fonction	Expert comptable	Expert comptable
Adresse	Résidence Augénie 209, Bd d'Angfa Quartier Racine - Casablanca	4, Allée des Roseaux - Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 39 81 15	+212 5 22 39 63 82/83
Numéro de fax	+212 5 22 39 81 10	+212 5 22 39 63 84
Adresse électronique	benbrahim@horwath.ma	l.sebti@cabinetsebti.com
Date du 1 ^{er} exercice soumis au contrôle	2012	1999
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013

II.1.3. Attestation relative aux comptes sociaux pour les exercices clos le 31 mars 2010, le 31 décembre 2010, et le 31 décembre 2011

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

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux annuels audités d'Unimer SA.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse sociaux annuels d'Unimer SA tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes Price Waterhouse et le cabinet M.Y.SEBTI pour les exercices clos au 31 mars 2010, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011.

Casablanca, le 24 octobre 2012

Les Commissaires Aux Comptes

Mohamed Youssef Sebti
M.Y. SEBTI

Adib Benbrahim
Horwath Maroc Audit

■ **Rapport général des Commissaires Aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 mars 2010**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société UNIMER S.A, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 mars 2010. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 237 232 795,67 dont un bénéfice net de DH 43 509 486,21.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers, sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société UNIMER S.A au 31 mars 2010 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

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

Le 18 juin 2010

Les Commissaires Aux Comptes

Aziz. Belkasmi

Price Waterhouse

Mohamed Youssef Sebti

M.Y. SEBTI

■ **Rapport général des Commissaires Aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2010**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société UNIMER S.A, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 963 160 510,40 dont un bénéfice net de DH 47 927 714,73.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers, sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société UNIMER S.A au 31 décembre 2010 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

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

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

Le 30 mars 2011

Les Commissaires Aux Comptes

Aziz. Belkasmi

Price Waterhouse

Mohamed Youssef Sebti

M.Y. SEBTI

■ **Rapport général des Commissaires Aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2011**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société UNIMER S.A, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31/12/2011. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 970 444 426,38 dont un bénéfice net de DH 37 325 555,98.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers, sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société UNIMER au 31/12/2011 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Au cours de l'exercice, la Société a pris une participation représentant 35% du capital de la société PESCA CONSORCIO LTD au prix de MAD 16 431 660.

Elle a également acquis 26 602 actions représentant 56% du capital de la société LMVF au prix de 5 302 039 Euro.

Le 18 mai 2012

Les Commissaires Aux Comptes

Aziz. Belkasmi

Price Waterhouse

Mohamed Youssef Sebti

M.Y. SEBTI

II.1.4. Attestation relative aux comptes consolidés pour les exercices clos le 31 mars 2010, le 31 décembre 2010 et le 31 décembre 2011

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés audités.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse consolidés tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes Price Waterhouse et le cabinet M.Y.SEBTI au titre des exercices clos au 31 mars 2010, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011.

Casablanca, le 24 octobre 2012

Les Commissaires Aux Comptes

Mohamed Youssef Sebti

M.Y. SEBTI

Adib Benbrahim

Horwath Maroc Audit

■ Rapport général des Commissaires Aux Comptes relatif aux comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2010

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

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes marocaines. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Casablanca, le 24 septembre 2010

Les Commissaires Aux Comptes

Aziz. Belkasmi

Price Waterhouse

Mohamed Youssef Sebti

M.Y. SEBTI

■ Rapport général des Commissaires Aux Comptes relatif aux comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2010

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

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes marocaines. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

Opinion sur les états de synthèse

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

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

Casablanca, le 15 septembre 2010

Les Commissaires Aux Comptes

Aziz. Belkasmi
Price Waterhouse

Mohamed Youssef Sebti
M.Y. SEBTI

■ **Rapport général des Commissaires Aux Comptes relatif aux comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2011**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés, ci-joints, de la société UNIMER S.A. et de ses filiales (Groupe UNIMER), comprenant le bilan au 31 décembre 2011, ainsi que le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 1 076 895 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 63 084.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes marocaines. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés du Groupe UNIMER, cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2011, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes marocaines telles qu'adoptées par le CNC le 15 juillet 1999.

Casablanca, le 18 mai 2012

Les Commissaires Aux Comptes

Aziz. Belkasmi
Price Waterhouse

Mohamed Youssef Sebti
M.Y. SEBTI

II.1.5. Attestation de concordance relative aux comptes consolidés proforma du groupe Unimer portant sur les exercices 2009 et 2010

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières proforma contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés proforma objet de notre examen limité.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières pro forma, données dans la présente note d'information, avec les comptes consolidés proforma du Groupe Unimer tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes Price Waterhouse et le cabinet M.Y.SEBTI au titre des exercices 2009 et 2010, objet de l'examen limité précité.

Casablanca, le 24 octobre 2012

Les Commissaires Aux Comptes

Mohamed Youssef Sebti

M.Y. SEBTI

Adib Benbrahim

Horwath Maroc Audit

II.1.6. Attestation d'examen limité des comptes proforma du groupe Unimer pour les exercices clos les 31 décembre 2009 et 2010

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

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

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

Nous attirons votre attention que les états consolidés proforma 2009 et 2010, ci-joints ont été établis dans l'objectif de permettre la comparabilité avec les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2011 et en conséquence, ne constituent pas des comptes complets au regard des règles et principes comptables marocains. Au regard de ce référentiel, seuls des comptes complets comportant un bilan, un compte de résultat avec une information comparative, un état des variations des capitaux propres, un tableau des flux de trésorerie et des notes aux états financiers peuvent présenter sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, le patrimoine et la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation, ainsi que le résultat de ses opérations.

Casablanca, le 26 juillet 2012

Les auditeurs indépendants

Aziz. Belkasm
Price Waterhouse

Mohamed Youssef Sebti
M.Y. SEBTI

II.2. Attestation de concordance relative aux comptes semestriels sociaux portant sur le premier semestre clos le 30 juin 2012

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse semestriels sociaux objet de notre examen limité.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente note d'information avec les états de synthèse semestriels sociaux de Unimer SA au titre du premier semestre clos le 30 juin 2012, objet de l'examen limité précité.

Casablanca, le 24 octobre 2012

Les commissaires aux comptes

Adib Benbrahim

Howarth Maroc Audit

Mohamed Youssef Sebti

M.Y. SEBTI

II.3. Attestation d'examen limité des commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire de la société Unimer (Comptes sociaux)

En application des dispositions du Dahir portant 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 Unimer SA comprenant le bilan, le compte de produits et charges relatifs à la période du 1^{er} janvier 2012 au 30 juin 2012. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 969 602 577 dont un bénéfice net de MAD 22 190 075 relève de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la Société arrêtés au 30 juin 2012, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 21 septembre 2012

Les commissaires aux comptes

Adib Benbrahim
Howarth Maroc Audit

Mohamed Youssef Sebti
M.Y. SEBTI

II.4. Attestation de concordance relative aux comptes semestriels consolidés portant sur le premier semestre clos le 30 juin 2012

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse semestriels consolidés objet de notre examen limité.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente note d'information avec les états de synthèse semestriels consolidés du groupe Unimer au titre du premier semestre clos le 30 juin 2012, objet de l'examen limité précité.

Casablanca, le 24 octobre 2012

Les commissaires aux comptes

Adib Benbrahim

Howarth Maroc Audit

Mohamed Youssef Sebti

M.Y. SEBTI

II.5. Attestation d'examen limité des commissaires aux comptes sur la situation provisoire consolidée de la société Unimer

Nous avons procédé à un examen limité de la situation provisoire de la société Unimer SA et ses filiales (Groupe Unimer) comprenant le bilan consolidé, le compte de produits et charges consolidé et le périmètre de consolidation au terme de la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012. Cette situation provisoire fait ressortir un montant des capitaux propres consolidés totalisant KMAD 1 079 712 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 11 673.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations de la période écoulée ainsi que la situation financière et du patrimoine du Groupe UNIMER arrêtés au 30 juin 2012, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Casablanca, le 21 septembre 2012

Les commissaires aux comptes

Adib Benbrahim
Howarth Maroc Audit

Mohamed Youssef Sebti
M.Y. SEBTI

II.6. Commissaires aux Comptes de Consenor

II.6.1. Représentants

Dénomination ou raison sociale	PKF Maroc
Prénoms et noms	Abdellatif Zarkal
Fonction	Gérant associé
Adresse	131, Bd Abdelmoumen - Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 47 64 70
Numéro de fax	+212 5 22 47 64 79
Adresse électronique	zarkal@pkfmaroc.com
Date du 1 ^{er} exercice soumis au contrôle	2005/2006
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur les comptes clos le 31 mars 2010
Dénomination ou raison sociale	KPMG
Prénoms et noms	Fessal Kohen
Fonction	Associé
Adresse	11, Bd Bir Kacem – Souissi - Rabat
Numéro de téléphone	+212 5 37 63 37 02
Numéro de fax	+212 5 37 63 37 11
Adresse électronique	f.kohen@kpmg.co.ma
Date du 1 ^{er} exercice soumis au contrôle	2010
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2012

II.6.2. Attestation relative aux comptes sociaux pour les exercices clos le 31 mars 2010, le 31 décembre 2010, et le 31 décembre 2011

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

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux annuels audités de Consenor.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse sociaux annuels de Consenor tels qu'audités par nos soins pour les exercices clos le 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011, et par PKF Maroc pour l'exercice clos le 31 mars 2010.

Casablanca, le 24 octobre 2012

Le Commissaire Aux Comptes

Fessal Kohen

KPMG

■ **Rapport général du Commissaire Aux Comptes relatif aux comptes sociaux de la période allant du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints, de la société CONSERVERIES NORD AFRICAINES SA comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 mars 2010. Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres de KMAD 104.324 compte tenu d'un bénéfice net de l'exercice de KMAD 24.435.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

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

Opinion sur les états de synthèse

Les immobilisations corporelles inscrites au bilan pour un montant brut de 100.970 KMAD comprennent les installations et biens mobiliers non inventoriés physiquement par la société. En l'absence de cet inventaire, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la valeur brute de ces biens et installations portés à l'actif de la société pour un montant de 69.128 KMAD au 31 mars 2010.

Sous réserve de l'incidence de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société CONSERVERIES NORD AFRICAINES SA au 31 mars 2010 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi. Nous avons pu nous assurer de la concordance entre les informations produites par votre conseil d'administration à l'assemblée et les états de synthèse visés au premier paragraphe.

Casablanca, le 24 juillet 2010

Le Commissaire Aux Comptes

Abdellatif Zarkal

PKF Maroc

■ **Rapport général du Commissaire Aux Comptes relatif aux comptes sociaux de la période allant du 1^{er} avril au 31 décembre 2010**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 30 septembre 2010, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société CONSERNOR S.A., comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à la période de 9 mois allant du 1^{er} avril 2010 au 31 décembre 2010. Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de MAD 98.275.792,33 dont un bénéfice net de MAD 18.386.336,50.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

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

Opinion sur les états de synthèse

Les immobilisations corporelles de la société (hors terrains et constructions), qui totalisent une valeur nette comptable de 15.377 KMAD et représentent 8% de l'actif net au 31 décembre 2010, n'ont pas fait l'objet d'un inventaire physique.

En l'absence d'un tel inventaire et de son rapprochement avec les données comptables, nous ne sommes pas en mesure de nous assurer de la concordance entre les soldes comptables et l'existant physique.

Sous réserve de l'incidence de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société CONSERNOR S.A. au 31 décembre 2010 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous vous signalons que :

- Courant l'exercice 2010, la société a procédé au changement de son exercice comptable en optant pour la clôture au 31 décembre au lieu du 31 mars. De ce fait, les états financiers au 31 décembre 2010 ne portent que sur une période de 9 mois allant du 1^{er} avril 2010 au 31 décembre 2010.
- Les chiffres de l'exercice 2009, audités par un autre cabinet d'audit, sont présentés au niveau du présent rapport uniquement pour les besoins de comparaison.

Vérifications et informations spécifiques

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

Rabat, le 1^{er} avril 2011

Le Commissaire Aux Comptes

Fessal Kohen

KPMG

■ **Rapport général du Commissaire Aux Comptes relatif aux comptes sociaux de la période allant du 1^{er} janvier 2011 au 31 décembre 2011**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 30 septembre 2010, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société CONSERNOR S.A., comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011. Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de MAD 80.638.741,93 dont une perte nette de MAD 5.637.050,40.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

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

Opinion sur les états de synthèse

Les immobilisations corporelles de la société (hors terrains et constructions), qui totalisent une valeur nette comptable de 11.282 KMAD et représentent 7% de l'actif net au 31 décembre 2011, n'ont pas fait l'objet d'un inventaire physique. En l'absence d'un tel inventaire et de son rapprochement avec les données comptables, nous ne sommes pas en mesure de nous assurer de la concordance entre les soldes comptables et l'existant physique.

Sous réserve de l'incidence de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société CONSERNOR au 31 décembre 2011 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Rabat, le 30 mars 2012

Le Commissaire Aux Comptes

Fessal Kohen

KPMG

III. Organisme Conseil

III.1. Représentant

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

III.2. Attestation

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

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

- Les requêtes d'information et d'éléments de compréhension auprès du management d'Unimer et de Consenor ;
- L'analyse des comptes sociaux et des rapports de gestion afférents aux exercices clos le 31 mars 2010, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011 d'Unimer et Consenor ;
- L'analyse des comptes consolidés afférents aux exercices clos le 31 mars 2010, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011 d'Unimer group ;
- L'analyse des rapports spéciaux des Commissaires Aux Comptes afférents aux exercices clos le 31 mars 2010, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011 d'Unimer et Consenor ;
- La lecture des procès-verbaux des organes d'administration et des assemblées d'actionnaires d'Unimer et de Consenor relatifs aux exercices 2009, 2010 et 2011 et à l'exercice en cours jusqu'à la date du Visa ;
- Les statistiques et informations publiques relatives au secteur de transformation des produits de la mer.

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

Mehdi Jalil Drafate

Président du Directoire

BMCE Capital Conseil

IV. Conseiller Juridique

IV.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	Cabinet Saaïdi Hdid Consultants
Représentant légal	Mohamed Hdid
Fonction	Associé gérant
Adresse	4, Place Maréchal - Casablanca
Numéro de téléphone	+212 522 27 99 16
Numéro de fax	+212 522 22 10 24
Adresse électronique	ascdg@saaïdi-consultants.com

IV.2. Attestation

Je soussigné, M. Mohamed HDID, Associé gérant de la société Saaïdi Hdid Consultants, atteste par la présente que l'opération d'augmentation de capital de la société Unimer, Société Anonyme au capital de 100.138.800,00 DH sise à Casablanca - Km 11, Rue L Route des Zenâtas Ain – Sebâa, Sidi Bernoussi et immatriculée au Registre de Commerce de Casablanca sous le n° 33.373, réalisée dans le cadre de l'opération de fusion absorption de la société Conserveries Nord Africaines « Consenor », Société Anonyme au capital de 40.000.000,00 DH, sise à Safi – Route de Djorf El Youdi et immatriculée au Registre de Commerce de Safi sous le n° 517 ; objet de la présente note d'information est conforme :

- Aux stipulations statutaires de la société Unimer et la société Consenor et ;
- A la législation Marocaine en matière de droit des sociétés anonymes.

Casablanca, le 24 octobre 2012

M. Mohamed Hdid

Associé gérant

Cabinet Saaïdi Hdid Consultants

V. Responsable de la communication financière

V.1. Identité

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

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

PARTIE II. PRESENTATION DE L'OPERATION

I. Introduction

Les actionnaires de référence d'Unimer SA et de Consenor ont signé, le 20 juin 2012, un protocole d'accord relatif à la fusion de leurs deux sociétés se matérialisant par la signature d'un projet de fusion entre les représentants des deux sociétés, projet de fusion qui est soumis à l'approbation des actionnaires des deux sociétés lors des Assemblées Générales Extraordinaires convoquées à cet effet pour le 21 novembre 2012.

II. Objectifs de l'opération de fusion-absorption

La fusion entre le groupe Unimer, opérateur majeur dans le domaine des conserves et semi-conserves de petits pélagiques (sardines, anchois, etc.) et de Consenor, opérateur présent dans les conserves des sardines et du maquereau, permet de donner naissance à un acteur ayant un poids au niveau national et disposant d'une renommée internationale, bénéficiant de fortes synergies entre les activités de conserves de sardines, d'anchois et de maquereau.

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

Les orientations stratégiques des deux sociétés Unimer SA et Consenor ainsi que les synergies que dégagent leurs activités permettront de concrétiser notamment :

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

III. Cadre de l'opération de fusion-absorption

III.1. Contexte

Le groupe Unimer est un opérateur majeur dans le domaine de la conserve de sardines et d'anchois avec des fondamentaux solides et un plan de développement ambitieux. La stratégie du groupe intègre aussi bien la diversification de ses activités dans les filières de conserves et semi-conserves de poisson pélagique mais également une diversification dans le domaine de conserves végétales (fruits et légumes) ainsi que les produits surgelés présentant de fortes synergies notamment d'ordre commercial.

Les actionnaires de référence d'Unimer et de Consenor ont signé, le 20 juin 2012, un projet de fusion de leurs deux sociétés. Ce protocole d'accord prévoit notamment le principe d'une fusion entre les deux sociétés rétroactive au 1^{er} Janvier 2012.

Le Conseil d'Administration d'Unimer réuni le 04 juin 2012, et celui de Consenor, également réuni le 04 juin 2012, ont approuvé les termes du protocole d'accord et ont défini les principaux termes de la fusion projetée. Ils ont également chargé le Président du Conseil d'Administration d'Unimer et de Consenor de :

- Convoquer les Assemblées Générales Extraordinaires décidant ladite fusion, dans les conditions prévues par ledit projet de fusion, et en conséquence, arrêter l'ordre du jour de ces assemblées et en fixer le jour et le lieu de leur tenue ;
- Procéder à la mise en forme définitive du projet de fusion, signer l'acte définitif et prendre toutes les mesures utiles pour assurer la réalisation de la fusion ;
- Accomplir, par lui-même, ou par toute personne à qui il délègue les pouvoirs pour le faire, toutes les formalités de publicité et de dépôt prévues par la loi.

Les Commissaires Aux Comptes ont émis leur rapport sur le projet de fusion, en application des dispositions de l'article 233 de la loi 17-95 relative à la société anonyme telle que modifiée et complétée. Par le rapport des Commissaires Aux Comptes d'Unimer en date du 5 juillet 2012, ceux-ci estiment que «la valeur attribuée aux actions des deux Sociétés participant à cette opération de fusion-absorption est pertinente et que le rapport d'échange est équitable », et celui du Commissaire Aux Comptes de Consenor en date du 27 août 2012 que « sur la base des éléments exposés dans le traité de fusion et retenus par le Conseil d'Administration de Consenor (du 4 juin 2012), à l'exception des inscriptions d'hypothèques et de nantissements non levées de l'extrait du registre du commerce, les conditions de réalisation de la fusion par absorption n'appellent pas d'observations particulières de notre part ». Ce projet de fusion sera soumis à l'approbation des actionnaires lors des Assemblées Générales Extraordinaires convoquées à cet effet le 21 novembre 2012.

A noter que, conformément à l'article 234 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée, Unimer et Consenor mettent à la disposition de leurs actionnaires respectifs à leur siège social trente jours au moins avant la date de leurs Assemblées Générales Extraordinaires appelées à se prononcer sur la fusion, les documents suivants :

- Le projet de fusion ;
- Le rapport du Conseil d'Administration de chaque société sur l'opération de fusion ;
- Le rapport des Commissaires aux Comptes sur la valorisation et la parité d'échange ;
- Les états de synthèse approuvés ainsi que les rapports de gestion des trois derniers exercices des deux sociétés ;
- l'état comptable établi selon les mêmes méthodes et la même présentation que le dernier bilan annuel et visé au point 4 de l'article 234 de la loi sus mentionnée.

III.2. Présentation du traité de fusion

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

- La société Consenor, en vue de sa fusion par voie d'absorption par Unimer SA, apporte sous toutes les conditions ordinaires de fait et de droit prévues en pareille matière et sous les conditions particulières ci-après stipulées, à Unimer SA qui accepte l'universalité des éléments tant actifs que passifs, droits et valeurs qui constituent le patrimoine de l'absorbée au 1^{er} janvier 2012 ;
- Pour établir les conditions de la fusion, Unimer SA et Consenor ont décidé l'utilisation des comptes arrêtés au 31 décembre 2011 ;
- Les éléments d'actif et de passif formant le patrimoine de Consenor ont été apportés à Unimer SA pour leur valeur nette comptable, à l'exception du fonds de commerce, des immobilisations financières et des terrains de Consenor qui ont fait l'objet d'une réévaluation ;
- La fusion a pris effet rétroactivement aux plans comptable et fiscal le 1^{er} Janvier 2012. En conséquence, les opérations réalisées par Consenor, à compter du 1^{er} janvier 2012 et jusqu'à la date de la réalisation définitive de la Fusion, seront considérées de plein droit comme étant faites pour le compte d'Unimer SA qui supportera exclusivement les résultats actifs et/ou passifs de l'exploitation des biens transmis ;
- La société Unimer SA a la propriété et la jouissance des biens et des droits de Consenor à compter du jour où ces apports seront définitifs par suite de la réalisation définitive de la fusion. Du fait de la transmission universelle de son patrimoine à la Société, Consenor se trouvera dissoute de plein droit par le seul fait de la réalisation définitive de la fusion ;
- La fusion était soumise aux conditions suspensives suivantes :
 - ✓ Approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires d'Unimer SA des apports au titre de la fusion qui lui sont consentis au titre du projet de fusion ;
 - ✓ Approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de Consenor du projet de fusion ;
 - ✓ L'obtention des mains levées relatives aux nantissements et hypothèques sur les actifs de Consenor ;

- ✓ L'obtention de la main levée relative au nantissement des actions de Consenor détenues par Saretam ;
- ✓ Obtention par Unimer SA, dont les actions sont cotées à la Bourse de Casablanca, du visa du CDVM.
- Si les approbations ci-dessus n'étaient pas intervenues d'ici le 31 décembre 2012, la convention de fusion serait considérée comme nulle et non avenue, sans qu'il y ait lieu à aucun paiement d'indemnité de part ni d'autre.

III.3. Détermination de la valorisation des deux sociétés et du rapport d'échange

D'un commun accord entre les parties (Unimer SA et Consenor), la valeur de la société Unimer SA a été arrêtée à 1 802 415 668 dirhams et la valeur de la société Consenor a été arrêtée à 252 000 000 dirhams, soit une valeur de 180,0 dirhams par action pour Unimer SA (pré fusion) et de 6 300,0 dirhams pour l'action Consenor.

Sur la base des valeurs retenues, la parité de fusion proposée aux actionnaires d'Unimer SA et de Consenor est fixée à 35 actions de la société Unimer SA pour 1 action de la société Consenor.

Le capital social de Consenor étant constitué de 40 000 actions et en application du rapport d'échange, 1 400 000 actions nouvelles de 10 dirhams de valeur nominale chacune, entièrement libérées, seront créées par Unimer SA à titre d'augmentation de son capital de 14 000 000 dirhams.

Les actions ainsi créées seront attribuées, proportionnellement à leur participation au capital, aux propriétaires des 40 000 actions composant le capital de Consenor. Le capital d'Unimer SA sera par conséquent porté de 100 138 800 dirhams à 114 138 800 dirhams.

In fine, la fusion absorption de Consenor par Unimer SA est réalisée via une augmentation de capital d'Unimer SA de 252 000 000 dirhams au profit des actionnaires de Consenor, par l'émission de 1 400 000 actions de 10 dirhams chacune au prix de 180,0 Dhs l'action, soit une prime de fusion unitaire de 170,0 Dhs.

La société Consenor apporte à la société Unimer l'intégralité de ses actifs et passifs existant au 31 décembre 2011, dont l'énumération ci-dessous n'est pas limitative, et tels qu'ils existeront à la date de réalisation de la fusion.

Actif apporté (en dirhams)	Valeur nette comptable	Valeur vénale
Immobilisations incorporelles	42 911,76	157 526 879,81
Immobilisations corporelles	28 152 068,87	42 067 274,87
Immobilisations financières	754 300,84	844 938,84
Créances de l'actif circulant	124 160 074,47	124 160 074,47
Trésorerie – Actif	4 526 377,52	4 526 377,52
Total	157 635 733,46	329 125 545,51

Source : Unimer

Passif exigible (en dirhams)	Valeur nette comptable
Dettes du passif circulant	42 373 423,88
Autres provisions pour risques et charges	570 870,79
Ecart de conversion – passif	227 753,74
Trésorerie (soldes créditeurs)	33 953 497,10
Total	77 125 545,51

Source : Unimer

Différence faite entre l'actif apporté et le passif pris en charge au 31 décembre 2011, l'actif net apporté par la société Consenor à la société Unimer s'élève donc à :

- Total actif apporté : 329 125 545,51 dirhams ;
- Total passif pris en charge : 77 125 545,51 dirhams ;
- Soit un actif net apporté de 252 000 000,00 dirhams.

III.4. Résolutions proposées à l'AGE d'Unimer

Le texte des projets de résolutions, relatives notamment au projet de fusion absorption de Consenor par Unimer, qui sera soumis à l'Assemblée Générale Extraordinaire d'Unimer le 21 novembre 2012, se présente comme suit :

Première résolution :

L'assemblée des actionnaires, après avoir entendue lecture des rapports du Conseil d'Administration et du Commissaire Aux Comptes et de la convention de fusion, décide la fusion par voie d'absorption de la société Consenor par la société Unimer et ce avec effet à compter du 1^{er} janvier 2012.

Deuxième résolution :

Les actionnaires, après avoir pris connaissance de la convention de fusion datée du 20 juin 2012 et signée avec la société Consenor aux termes de laquelle la société Consenor ferait apport à la société Unimer à titre de fusion, de la toute propriété de ses biens, droits et obligations sans exception ni réserve tel que le tout existait au 31 décembre 2011, date à laquelle ont été arrêtés les comptes de la société Consenor, avec les résultats actif et passif des opérations faites depuis le 1^{er} janvier 2012 jusqu'à la date de réalisation définitive de l'apport fusion :

- Approuvent purement et simplement ladite convention de fusion ;
- Approuvent les apports, à titre de fusion, effectués par la société Consenor, ainsi que l'évaluation qui en a été faite, soit un apport net de 252.000.000,00 DH ;
- Approuvent la rémunération de ces apports selon un rapport d'échange de 35 actions UMINER pour 1 action Consenor.

Troisième résolution :

L'Assemblée Générale et suite à l'approbation définitive de la fusion, décide conformément à la deuxième résolution, que le capital de la société Unimer soit augmenté d'une somme globale de 14.000.000,00 DH pour le porter de 100.138.800,00 DH à 114.138.800,00 DH par la création de 1.400.000 actions de 10 DH chacune de valeur nominale, entièrement libérées à attribuer aux actionnaires de la société Consenor, en rémunération des apports effectués par cette dernière.

Les 1.400.000 actions nouvelles seront entièrement assimilées aux actions anciennes composant le capital de la société Unimer.

Quatrième résolution :

L'Assemblée Générale, en conséquence de l'adoption de la résolution qui précède, constate la réalisation définitive, à compter de ce jour, avec la date d'effet prévue, de la fusion par voie d'absorption de la société Consenor par la société Unimer, telle que ladite fusion résulte de la convention de fusion passée entre la société absorbante et la société absorbée, suivant actes sous seing privé du 20 juin 2012 approuvé par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société absorbée et approuvée aux termes des premières résolutions ci-dessus.

Cinquième résolution :

L'Assemblée des actionnaires, en conséquence des résolutions qui précèdent, constate la réalisation définitive de la dissolution anticipée de la société Consenor, par suite de la réalisation définitive de la fusion de celle-ci et la société Unimer, par voie d'absorption de la première par cette dernière, telle que cette dissolution avait été décidée aux termes tant de la convention de fusion du 20 juin 2012 que de l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la société Consenor, qui se trouve dissoute de plein droit, à compter de ce jour.

Sixième résolution :

Comme conséquence de l'approbation des résolutions précédentes, les actionnaires donnent quitus entier et sans réserve aux membres du Conseil d'Administration pour tous ses actes relatifs à la réalisation définitive de la fusion et à l'exécution des décisions de la présente assemblée des actionnaires.

Septième résolution :

L'assemblée donne décharge pleine et entière au commissaire aux comptes au titre de sa mission.

Huitième résolution :

Suite à la modification du capital subséquente à la fusion, les actionnaires décident de modifier en conséquence l'article 7 des statuts qui devient ainsi rédigé :

«

Article 7 – Capital Social

Suite à la fusion absorption de la société CONSERNOR, décidée par l'assemblée générale extraordinaire en date du 21 novembre 2012, le capital social a été porté à cent quatorze millions cent trente-huit mille huit cent dirhams (114.138.800 Dhs), soit une augmentation d'un montant 14.000.000,00 Dhs.

Le capital social est fixé à la somme de cent quatorze millions cent trente-huit mille huit cent dirhams (114 138 800,00 Dhs), divisé en 11 413 880 actions d'une valeur nominale de 10 dirhams entièrement libérées.

..... »

Le reste demeure sans changement.

Neuvième résolution :

L'Assemblée Générale décide de recomposer le Conseil d'Administration et désigne de nouveaux administrateurs.

Dixième résolution :

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une expédition, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal pour accomplir les formalités prescrites par la Loi.

III.5. Résolutions proposées à l'AGE de Consenor

Le texte des projets de résolutions, relatives notamment au projet de fusion absorption de Consenor par Unimer, qui sera soumis à l'Assemblée Générale Extraordinaire de Consenor le 21 novembre 2012, se présente comme suit :

Première résolution :

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir entendue lecture des rapports du Conseil d'Administration et du Commissaire Aux Comptes et de la convention de fusion, décide la fusion par voie d'absorption de la société Consenor par la société Unimer, Société anonyme au capital de DH 100.138.800,00 dont le siège social est à Casablanca – Km 7, routes des Zanatas, Ain Sebaa, immatriculée au Registre de Commerce de Casablanca sous le numéro 33.373, avec effet à compter du 1^{er} janvier 2012.

Seconde résolution :

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir entendu lecture de la convention de fusion signée en date du 20 juin 2012 entre la société Unimer et la société Consenor, aux termes de laquelle la société Consenor fait apport en vue de son absorption à titre de fusion par la société Unimer, de la toute propriété de l'ensemble de ses biens, droits et obligations, tel que le tout existait à la date du 31 décembre 2011 date d'arrêté des comptes, avec les résultats actifs et passifs des opérations faites entre cette date et la date de réalisation définitive de la fusion:

- Approuve purement et simplement cette convention de fusion ;
- Approuve l'évaluation des apports faits pour une somme nette de 252.000.000,00 dirhams.

Troisième résolution :

L'Assemblée Générale Extraordinaire décide que la société Consenor se trouvera dissoute de plein droit à l'issue de l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société absorbante qui constatera la réalisation définitive de la fusion, étant précisé qu'il ne sera procédé à aucune opération de liquidation; le passif et l'actif de la société étant intégralement transféré à la société absorbante.

Quatrième résolution :

Pour représenter la société Consenor et pour agir en son nom à compter du moment où sa dissolution sera devenue effective, l'Assemblée Générale Extraordinaire nomme comme mandataire, M. [A désigner lors de l'AGE], et lui confère les pouvoirs les plus étendus pour faire tout ce qui sera utile et notamment :

- Accomplir toutes formalités légales et notamment toutes formalités de radiation de la société Consenor du registre de commerce et de publicité consécutives à la fusion, ainsi que les formalités de déclarations fiscales ;
- Accomplir, s'il y a lieu, tous actes et toutes formalités utiles pour régulariser la transmission à la société Unimer du patrimoine de la société Consenor.

Aux effets ci-dessus, signer toutes pièces, actes et documents, substituer et déléguer tous pouvoirs avec effets notamment de procéder à la radiation de la société Consenor du registre du commerce.

Et généralement, prendre toutes mesures utiles et remplir toutes formalités nécessaires pour assurer la bonne fin des opérations de dissolution.

Cinquième résolution :

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une expédition, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal pour accomplir les formalités prescrites par la Loi.

IV. Impact de l'opération sur la structure de l'actionnariat

IV.1. Répartition de l'actionnariat avant et après l'opération de fusion absorption

L'augmentation de capital a porté sur la création de 1 400 000 actions nouvelles, qui seront attribuées aux anciens actionnaires de Consenor selon le rapport d'échange retenu de 35 actions Unimer SA contre 1 action Consenor.

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

Tableau 1 Répartition du capital d'Unimer SA avant et après fusion

	Avant fusion		Après fusion	
	Nombre de titres détenus	% du capital et droits de vote	Nombre de titres détenus	% du capital et droits de vote
Sanam Holding	3 308 150	33,04%	3 308 150	28,98%
Saretam SA	4 211 840	42,06%	5 191 840	45,49%
Aljia Holding	133 414	1,33%	133 414	1,17%
Sté ETAMAR	123 740	1,23%	123 740	1,08%
Divers porteurs	1 634 316	16,32%	1 634 316	14,32%
CNIA SAADA	602 420	6,02%	602 420	5,28%
Famille Kabbaj	0	0,00%	420 000	3,68%
Total	10 013 880	100,0%	11 413 880	100,0%

Source : Unimer SA

IV.2. Gouvernance de la société après l'augmentation de capital

L'Assemblée Générale Extraordinaire d'Unimer qui est appelée à se prononcer sur le projet de fusion et sur l'augmentation de capital devra également statuer sur de nouveaux statuts de la société. Ces nouveaux statuts intègrent les modifications opérées sur l'article 7 des statuts relatif au capital social. Le reste demeure sans changement.

Aussi, l'Assemblée Générale Extraordinaire de l'entité fusionnée, après avoir adopté la résolution relative au changement de statuts, devra recomposer le Conseil d'Administration.

Il est proposé que les membres du conseil d'administration soient :

- M. Saïd Alj (en tant que Président) ;
- M. Mehdi Alj (en tant qu'administrateur) ;
- M. Abdelkader Alj (en tant qu'administrateur)
- M. Thierry Vanelli (en tant qu'administrateur) ;
- M. Mohamed Mouncef Kabbaj (en tant qu'administrateur) ;
- M. Chakib Ben El Khadir (en tant qu'administrateur) ;
- M. Zouhair Bennani (en tant qu'administrateur) ;
- M. Mustapha Bakoury (en tant qu'administrateur) ;
- M. Abdellatif El Guerraoui (en tant qu'administrateur) ;
- M. Said Ibrahimi (en tant qu'administrateur) ;
- M. Ismaïl Farih (en tant qu'administrateur).

V. Montant de l'opération

Dans le cadre de l'opération de fusion absorption, Unimer envisage d'augmenter son capital pour un montant de 252 000 000 dirhams, prime de fusion incluse, au profit des actionnaires de Consenor, par l'émission de 1 400 000 actions de 10 dirhams chacune au prix de 180,0 Dhs l'action, soit une prime de fusion unitaire de 170,0 Dhs.

VI. Renseignements relatifs aux titres à émettre

Tableau 2 Renseignements relatifs aux titres à émettre

Nature des titres	Les actions d'Unimer sont toutes de même catégorie.
Forme juridique	Les actions de la Société seront entièrement dématérialisées et inscrites en compte chez Maroclear.
Nombre de titres à émettre	1 400 000 actions.
Prix d'émission	180 dirhams par action.
Valeur nominale	10 dirhams par actions.
Prime de Fusion	Les actions seront émises avec une prime de fusion de 170 Dh par action.
Date de jouissance	1 ^{er} janvier 2012.
Négociabilité des titres	Les actions émises sont librement négociables à la Bourse de Casablanca.
Cotation des nouveaux titres	Les actions issues de la présente augmentation de capital seront cotées en 1 ^{ère} ligne.
Libération des titres	Les actions émises seront entièrement libérées et libres de tout engagement.
Droits rattachés	Toutes les actions (anciennes et nouvelles) bénéficieront des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donnera droit à un droit de vote lors de la tenue des Assemblées.

VII. Eléments d'appréciation du prix d'émission

VII.1. Méthodes utilisées pour l'évaluation des fonds propres de Consenor

L'évaluation de Consenor aboutissant au prix par action proposé pour la fixation de la parité d'échange, dans le cadre de la présente opération, est fondée sur les méthodes d'évaluation suivantes :

- La méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels (DCF). La méthode DCF est la méthode retenue pour la fixation du prix par action de Consenor ;
- La méthode des comparables boursiers internationaux, fournie à titre indicatif ;
- La méthode des comparables transactionnels, fournie à titre indicatif .

La méthode DCF est basée sur l'élaboration d'un plan d'affaires prévisionnel de Consenor (stand alone) sur un horizon cohérent, tenant compte des fondamentaux financiers historiques de la société et de son plan de développement.

La méthode des comparables boursiers internationaux, est basée sur la constitution d'un échantillon de sociétés dites comparables à Consenor en terme de secteur d'activité.

La méthode des comparables transactionnels est basée sur la constitution d'un échantillon de transactions comparables. Dans le cadre de cette approche, deux échantillons de transactions comparables ont été retenus : (i) un échantillon national et (ii) un échantillon international.

VII.1.1. Méthode d'actualisation des flux futurs (*Discounted Free Cash Flows*)

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels (ou méthode des *Discounted Cash Flows*) mesure la capacité d'une entreprise à créer de la valeur. La création de valeur résulte de la différence entre la rentabilité des capitaux investis et l'exigence de rémunération des actionnaires et des créanciers financiers.

Cette méthode d'évaluation donne une vision dynamique de la valeur d'une activité et se base sur des projections de flux de trésorerie libres générés par l'exploitation, en prenant en considération les principaux facteurs qui influent sur la valeur de l'actif économique de la société, tels que les projets de développement, la rentabilité économique, la structure financière et le risque propre.

La valeur d'entreprise (VE), dite également valeur de l'actif économique, est estimée en actualisant les flux de trésorerie disponibles prévisionnels et comprend :

- La valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles de l'horizon explicite 2012^e-2016^p ;
- La valeur terminale (VT) représentant la valeur de l'entreprise au terme de l'horizon explicite. Elle est généralement déterminée sur la base de la méthode de Gordon Shapiro par actualisation à l'infini d'un flux de trésorerie disponible normatif croissant à un taux déterminé :

$$\text{Valeur Terminale} = \frac{\text{Flux normatif} * (1 + g)}{\text{CMPC} - g}$$

Où :

- CMPC : Coût Moyen Pondéré du Capital ;
- Flux normatif : flux de trésorerie disponible à fin 2016^p ;
 - g : Taux de croissance à l'infini ;

La valeur des fonds propres (Vfp) est obtenue de la manière suivante :

$$Vfp = VE - EFN$$

Où :

- VE : Valeur d'Entreprise ;
- EFN : Endettement Financier Net.

VII.1.2. Calcul du taux d'actualisation

Le taux d'actualisation utilisé pour la valorisation des fonds propres par la méthode des DCF est égal au Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC).

Le CMPC correspond à la rentabilité moyenne pondérée exigée par l'ensemble des pourvoyeurs de fonds de l'entreprise. Ladite rentabilité est à ce titre reconstituée à partir de l'évaluation du coût des différents titres financiers émis par l'entreprise (coût des fonds propres et coût de la dette) suivant la formule suivante :

$$CMPC = Cfp * \frac{Vfp}{(Vfp + Vd)} + Cd * (1 - IS) * \frac{Vd}{(Vfp + Vd)}$$

Où :

- Cfp : Coût des fonds propres ;
- Vfp : Valeur de marché des fonds propres ;
- Vd : Valeur de marché de la dette ;
- Cd : Coût de la dette avant impôt ;
 - IS : Taux d'IS effectif moyen sur l'horizon des prévisions.

Le coût des fonds propres est calculé de la manière suivante :

$$Cfp = Rf + \beta e * Ra$$

Où :

- Rf : Taux sans risque (BDT 5 ans sur le marché primaire, soit 4,03%¹) ;
- Be : Bêta endetté (voir calcul ci-dessous) ;
 - Ra : Prime de risque du marché actions (soit 7,80%²).

Le bêta utilisé correspond au bêta désendetté médian d'un échantillon de comparables internationaux cotés exerçant dans le secteur de la valorisation des produits de la pêche. Le tableau suivant présente cet échantillon :

Tableau 3 Bêta sectoriel désendetté

Entreprise	Pays	Beta endetté 5 ans	Beta désendetté 5 ans ³
Cermaq ASA	Norvège	0,80	0,72
Lerøy Seafood Group Asa	Norvège	0,62	0,51
Copeinca Asa	Pérou	1,24	0,90
Austevoll Seafood ASA	Norvège	1,30	0,83
Tassal Group Limited	Australie	0,47	0,36
Bêta désendetté médian			0,72

Source: Capital IQ (Standard and Poor's)

Compte tenu de la structure financière désendettée de Consenor, le CMPC est égal au Coût des Fonds propres (Cfp) tel que défini ci-dessus, soit 9,61%.

VII.1.3. Endettement net

La méthode des DCF tient compte de l'endettement net de Consenor au 31 décembre 2011, s'établissant à un montant de 12 427 KDhs⁴.

¹ Source : BMCE Capital (taux observé le 16 avril 2012).

² Source : BMCE Capital.

³ Chiffres arrondis.

⁴ Trésorerie Passif au 31/12/2011 (-) Trésorerie Actif au 31/12/2011 (-) Un prêt de 17 000 KMAD accordé par Consenor à Unimer et remboursé par cette dernière en 2012.

Ledit endettement prend en compte l'encaissement enregistré en 2012 d'un montant de 17 000 KDhs en remboursement d'un prêt accordé à Unimer.

VII.1.4. Synthèse de la valorisation par la méthode d'actualisation des flux futurs

Les flux de trésorerie générés par Consenor pour la période 2012^e-2016^p se présentent comme suit :

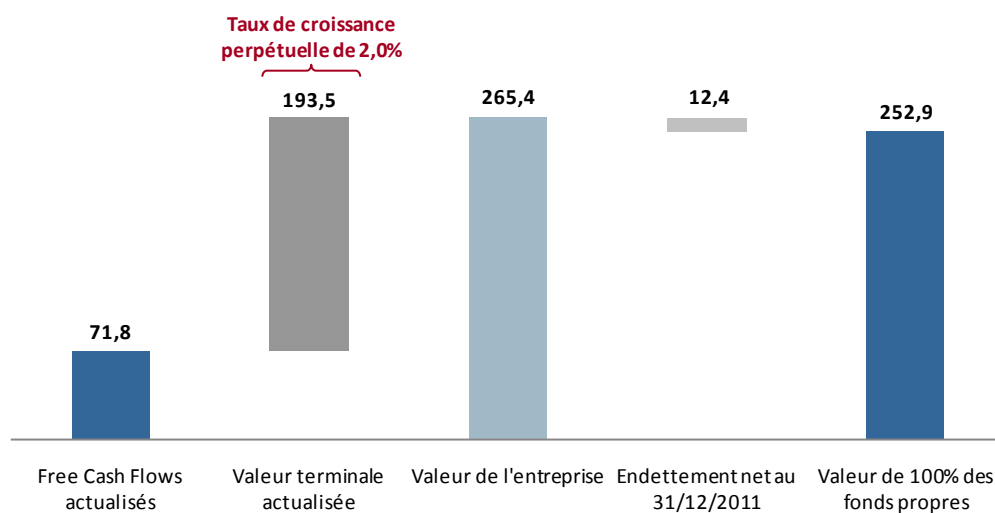
Tableau 4 Free Cash Flows d'exploitation de Consenor (2012^e-2016^p)

Free Cash Flows de Consenor - En KDhs	2012 ^e	2013 ^p	2014 ^p	2015 ^p	2016 ^p
Résultat d'exploitation	25 799	27 619	31 262	34 887	37 393
(-) IS sur le résultat d'exploitation	2 891	5 061	5 727	6 389	6 848
(+) Dotations aux amortissements	4 881	4 163	3 632	3 327	3 029
Flux bruts de trésorerie	27 790	26 721	29 167	31 825	33 575
(-) Investissements nets des cessions	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
(-) Variation du besoin en fonds de roulement	15 503	5 871	6 733	8 073	9 421
Flux de trésorerie disponibles	10 288	18 850	20 434	21 751	22 154
Facteurs d'actualisation (en mois)	8/12	20/12	32/12	44/12	56/12

Source: Unimer et BMCE Capital Conseil

Sur la base d'un taux d'actualisation de 9,61% et d'un taux de croissance à l'infini de 2%, la valeur des fonds propres de Consenor s'établit à 252 933 KDhs.

Figure 1. Synthèse de la valorisation de Consenor par la méthode des DCF (en MDhs)



Source : Unimer et BMCE Capital Conseil

La sensibilité de la valorisation par la méthode des DCF en fonction de la variation (i) du taux de croissance perpétuelle et (ii) du coût des fonds propres se présente comme suit :

Tableau 5 Table de sensibilité de la valorisation par la méthode DCF

En MDhs		Taux d'actualisation				
		8,61%	9,11%	9,61%	10,11%	10,61%
Taux de croissance perpétuelle	1,0%	261,3	244,0	228,8	215,2	203,1
	1,5%	276,4	257,1	240,1	225,1	211,8
	2,0%	293,8	271,9	252,9	236,3	221,6
	2,5%	314,1	289,1	267,6	248,9	232,5
	3,0%	338,0	309,0	284,4	263,3	244,9

Source : Unimer et BMCE Capital Conseil

VII.1.5. Méthode des comparables boursiers internationaux

La méthode des comparables boursiers est une approche analogique, fondée sur la capitalisation de certains paramètres de rentabilité de l'entreprise.

Elle consiste à appliquer aux agrégats financiers de Consenor, les multiples observés sur un échantillon composé d'entreprises cotées au niveau de marchés internationaux et opérant sur le secteur de transformation des produits de la mer.

L'échantillon de comparables boursiers internationaux retenu pour les besoins de la valorisation se présente comme suit :

Tableau 6 Liste des comparables boursiers internationaux

Entreprise	Pays	Capitalisation (16/04/2012)	Dettes nettes 2011	EBITDA 2012	Bénéfice net 2012	EV/EBITDA 2012	P/E 2012
Unités		M€	M€	M€	M€	X EBITDA	X Résultat net
Cermaq ASA	Norvège	884	136	163	84	6,3x	10,5x
Lerøy Seafood Group Asa	Norvège	646	206	106	53	8,0x	12,3x
Copeinca Asa	Pérou	315	158	80	37	5,9x	8,5x
Austevoll Seafood ASA	Norvège	531	434	191	60	5,1x	8,9x
Tassal Group Limited	Australie	160	65	45	20	5,0x	8,0x
Thai Union Frozen Products Public Company Limited	Thaïlande	1 854	947	276	144	10,2x	12,9x
Moyennes						6,7x	10,2x
Médianes						6,1x	9,7x

Source: Capital IQ (Standard and Poor's)

Les multiples retenus dans le cadre de la présente évaluation multicritères sont (i) le multiple du bénéfice net (capitalisation rapportée au résultat net) et (ii) le multiple de l'EBITDA (valeur de l'entreprise rapportée à l'excédent brut d'exploitation).

Le tableau suivant présente une synthèse de la valorisation des fonds propres Consenor par la méthode des comparables boursiers :

Tableau 7 Synthèse des comparables boursiers internationaux

Consenor	P/E 2012 ^e	EV/EBITDA 2012 ^e
Agrégats de Consenor	Résultat net 2012 ^e : 21 516 KDhs	EBITDA 2012 ^e : 30 681 KDhs
Multiples moyens retenus	10,2x	6,7x
Multiples médians retenus	9,7x	6,1x
Valeur des fonds propres par les multiples moyens	218 983 KDhs	194 187 KDhs
Valeur des fonds propres par les multiples médians	208 775 KDhs	174 360 KDhs

Source : Unimer et BMCE Capital Conseil

La valeur des fonds propres est obtenue par multiplication du multiple retenu par l'agrégat de la Société lui correspondant.

VII.1.6. Méthode des comparables transactionnels

La méthode des comparables transactionnels est une approche analogique, fondée sur une capitalisation des différents paramètres de rentabilité de l'entreprise. Elle consiste à appliquer aux agrégats financiers des deux entités, les multiples observés lors de transactions récentes d'entreprises opérant sur le même secteur d'activité.

Dans le cadre de la valorisation des fonds propres de Consenor, deux échantillons de transactions comparables ont été retenus : (i) un échantillon national et (ii) un échantillon international.

Les multiples retenus sont (i) le multiple du bénéfice net (valeur des fonds propres issue de la transaction rapportée au résultat net) et (ii) le multiple de l'EBITDA (valeur de l'entreprise issue de la transaction rapportée à l'excédent brut d'exploitation).

■ Comparables transactionnels nationaux

L'échantillon des transactions comparables au Maroc retenu se présente comme suit :

Tableau 8 Liste des comparables transactionnels marocains

Date	Cible	Cessionnaire	Cédant	% acquis	Prix total	Valeur de 100% des fonds propres
<i>Unités</i>				<i>%</i>	<i>MDhs</i>	<i>MDhs</i>
31-déc.-10	LMVM	Unimer SA	Fusion-absorption par Unimer	100%	700,0	700,0
1-déc.-09	Consenor	Saretam SA	Famille Kabbaj	70%	164,5	235,0
17-déc.-09	LGMC	Mutandis	Famille El Jamali	51%	198,0	388,2

Source : Unimer & Notes d'information (fusion Unimer et LMVM ; OPRO sur les actions de LGMC)

Le tableau suivant présente les multiples induits par les transactions susmentionnées :

Tableau 9 Multiples induits par les comparables transactionnels marocains

Date	Cible	Cessionnaire	Cédant	Vfp	Dette nette	V/E	EV/ EBITDA induit	P/E induit
Unités				MDhs	MDhs	MDhs	X EBITDA	X Résultat net
31-déc.-10	LMVM	Unimer SA	Fusion-absorption par Unimer	700,0	151,5 ⁵	851,5	14,2x	23,3x
1-déc.-09	Consenor	Saretam SA	Famille Kabbaj	235,0	-14,9 ⁶	220,1	6,8x	9,6x
17-déc.-09	LGMC	Mutandis	Famille El Jamali	388,2	19,1 ⁷	407,3	18,8x	16,9x
Moyennes							13,2x	16,6x
Médianes							14,2x	16,9x

Source : Capital IQ (Standard and Poor's) – Vfp (Valeur des fonds propres) ; V/E (Valeur d'entreprise)

Le tableau suivant présente une synthèse de la valorisation des fonds propres de Consenor par la méthode des comparables transactionnels nationaux :

Tableau 10 Synthèse des comparables transactionnels marocains

Société	P/E 2012 ^e	EV/EBITDA 2012 ^e
Agrégats de Consenor (en KMAD)	Résultat net 2012 ^e : 21 516 KMAD	EBITDA 2012 ^e : 30 681 KMAD
Multiples moyens retenus	16,6x	13,2x
Multiples médians retenus	16,9x	14,2x
Valeur des fonds propres par les multiples moyens	356 810 KDhs	393 749 KDhs
Valeur des fonds propres par les multiples médians	363 135 KDhs	422 258 KDhs

Source : Unimer et BMCE Capital Conseil

La valeur des fonds propres est obtenue par multiplication du multiple retenu par l'agrégat de la société lui correspondant.

■ Comparables transactionnels internationaux

L'échantillon des transactions comparables internationales retenu se présente comme suit :

Tableau 11 Liste des comparables transactionnels internationaux

Date	Cible	Cessionnaire	Cédant	Valeur de 100% des fonds propres
Unités				M€
18-févr.-11	Tassal Group Limited	Pacific Andes Resources Development Limited	ND	38,2
27-déc.-10	Sajodaerim Corporation	Sajohaepyo Corporation	ND	9,8
14-sept.-10	Grieg Seafood ASA	Grieg Cod Farming AS	ND	7,0
27-juil.-10	Norway Pelagic AS	Austevoll Seafood ASA	Domstein ASA	37,4
19-juil.-10	MW Brands Holdings SAS	Thai Union Frozen Products Public Company Limited	Trilantic Capital Partners III, L.P.	680,0

Source : Capital IQ (Standard and Poor's)

⁵ Au 31/12/2009.

⁶ Au 31/03/2010.

⁷ Au 31/03/2009.

Le tableau suivant présente les multiples induits par les transactions susmentionnées :

Tableau 12 Multiples induits par les comparables transactionnels internationaux

Date	Cible	Cessionnaire	Cédant	Vfp	V/E	EV/EBITDA induit	P/E induit
Unités				M€	M€	X EBITDA	X Résultat net
18-févr.-11	Tassal Group Limited	Pacific Andes Resources Development Limited	ND	38,2	262,1	6,9x	9,5x
27-déc.-10	Sajodaerim Corporation	Sajohaepyo Corporation	ND	9,8	101,8	3,4x	8,5x
14-sept.-10	Grieg Seafood ASA	Grieg Cod Farming AS	ND	7,0	398,9	6,1x	6,5x
27-juil.-10	Norway Pelagic AS	Austevoll Seafood ASA	Domstein ASA	37,4	173,8	11,1x	17,8x
19-juil.-10	MW Brands Holdings SAS	Thai Union Frozen Products Public Company Limited	Trilantic Capital Partners III, L.P.	680,0	680,0	8,2x	ND
Moyennes						7,1x	10,6x
Médianes						6,9x	9,0x

Source: Capital IQ (Standard and Poor's) – Vfp (Valeur des fonds propres) ; V/E (Valeur d'entreprise)

Le tableau suivant présente une synthèse de la valorisation des fonds propres Consenor par la méthode des comparables internationaux :

Tableau 13 Synthèse des comparables transactionnels internationaux

Société	P/E 2012 ^e	EV/EBITDA 2012 ^e
Agrégats de Consenor (en KMAD)	Résultat net 2012 ^e : 21 516 KMAD	EBITDA 2012 ^e : 30 681 KMAD
Multiples moyens retenus	10,6x	7,1x
Multiples médians retenus	9,0x	6,9x
Valeur des fonds propres par les multiples moyens	227 997 KDhs	206 322 KDhs
Valeur des fonds propres par les multiples médians	194 093 KDhs	197 906 KDhs

Source : Unimer et BMCE Capital Conseil

La valeur des fonds propres est obtenue par multiplication du multiple retenu par l'agrégat de la société lui correspondant.

Ainsi, la méthode DCF est la méthode reflétant au mieux la valeur des fonds propres de l'entreprise. A cet effet, la valeur retenue est de 252 000 KDhs, soit un prix par action de 6 300 dirhams. Le tableau suivant présente les multiples de valorisation induits par le prix retenu pour la société Consenor :

Multiples	Agrégats financiers de Consenor		Valeur Transactionnelle VE : 264 427 VCP : 252 000
VE / EBITDA 12 ^e	EBITDA 2012 ^e :	30 681	8,6x
VE / EBITDA 13 ^p	EBITDA 2013 ^p :	31 782	8,3x
VE / EBIT 12 ^e	EBIT 2012 ^e :	25 799	10,2x
VE / EBIT 13 ^p	EBIT 2013 ^p :	27 619	9,6x
P/E 12 ^e	RN 2012 ^e :	21 516	11,7x
P/E 13 ^p	RN 2013 ^p :	21 926	11,5x
P/B 12 ^e	Fonds propres 2012 ^e :	102 155	2,5x
P/B 13 ^p	Fonds propres 2013 ^p :	110 095	2,3x

Source : Unimer et BMCE Capital Conseil

VII.2. Méthodes utilisées pour l'évaluation des fonds propres d'Unimer

La valorisation des fonds propres d'Unimer est effectuée selon deux méthodes :

- **La méthode de la moyenne des cours représentant un référentiel objectif. Celle-ci est la méthode retenue exclusivement pour la détermination de la valeur des fonds propres d'Unimer ;**
- **La méthode d'actualisation des flux futurs, fournie à titre indicatif uniquement.**

VII.2.1. Méthode de la moyenne des cours

Cette méthode consiste en l'évaluation par la moyenne des cours boursier d'Unimer, pondérés par les volumes sur une période allant de 1 mois à 1 an.

L'évaluation des fonds propres d'Unimer par référence à la moyenne des cours de bourse s'explique principalement par l'existence d'un référentiel objectif représenté par le cours boursier.

Le tableau ci-dessous présente les moyennes des cours pondérés par les volumes du 18 avril 2011 au 17 avril 2012 (date de fixation de la parité d'échange).

	Prix en Dhs / action	Nombre d'actions	Capitalisation boursière en Dhs
Cours Spot	180,0	10 013 880	1 802 498 400
CMP – 1 mois	177,1	10 013 880	1 773 658 426
CMP – 3 mois	183,5	10 013 880	1 837 877 933
CMP – 6 mois	180,0	10 013 880	1 802 415 668
CMP – 1 an	179,2	10 013 880	1 794 845 110

Source : Bourse de Casablanca

La valeur des fonds propres d'Unimer retenue est 1 802 415 668 dirhams correspondant au cours moyen pondéré 6 mois (soit un prix par action de 180,0 dirhams). Celle-ci est la valeur retenue dans le calcul de la parité d'échange.

VII.2.2. Méthode d'actualisation des flux futurs (*Discounted Free Cash Flows*)

Les étapes de valorisation des fonds propres du groupe Unimer se déclinent comme suit :

- Actualisation des flux futurs du groupe Unimer hors sa participation dans le groupe Label'Vie et la société Consenor;
- Valorisation de la participation de Label'Vie sur la base du cours moyen pondéré 6 mois et ce compte tenu de (i) l'activité de distribution opérée par Label'Vie qui diffère des activités à caractère industriel des filiales d'Unimer, et (ii) la cotation de la société permettant de disposer d'un référentiel objectif.

Ces étapes sont présentées dans ce qui suit :

- **Actualisation des flux futurs du groupe Unimer hors sa participation dans le groupe Label'Vie et Consenor**

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels (ou méthode des *Discounted Cash Flows*) mesure la capacité d'une entreprise à créer de la valeur. La création de valeur résulte de la différence entre la rentabilité des capitaux investis et l'exigence de rémunération des actionnaires et des créanciers financiers.

Cette méthode d'évaluation donne une vision dynamique de la valeur d'une activité et se base sur des projections de flux de trésorerie libres générés par l'exploitation, en prenant en considération les principaux facteurs qui influent sur la valeur de l'actif économique de la société, tels que les projets de développement, la rentabilité économique, la structure financière et le risque propre.

La valeur d'entreprise (VE), dite également valeur de l'actif économique, est estimée en actualisant les flux de trésorerie disponibles prévisionnels et comprend :

- La valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles de l'horizon explicite 2012^e-2016^p ;
- La valeur terminale (VT) représentant la valeur de l'entreprise au terme de l'horizon explicite. Elle est généralement déterminée sur la base de la méthode de Gordon Shapiro par actualisation à l'infini d'un flux de trésorerie disponible normatif croissant à un taux déterminé :

$$\text{Valeur Terminale} = \frac{\text{Flux normatif} * (1 + g)}{CMPC - g}$$

Où :

- CMPC : Coût Moyen Pondéré du Capital ;
- Flux normatif : flux de trésorerie disponible à fin 2016^p ;
 - g : Taux de croissance à l'infini ;

La valeur des fonds propres (Vfp) est obtenue de la manière suivante :

$$Vfp = VE - EFN$$

Où :

- VE : Valeur d'Entreprise ;
- EFN : Endettement Financier Net.

VII.2.3. Calcul du taux d'actualisation

Le taux d'actualisation utilisé pour la valorisation des fonds propres par la méthode des DCF est égal au Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC).

Le CMPC correspond à la rentabilité moyenne pondérée exigée par l'ensemble des pourvoyeurs de fonds de l'entreprise. Ladite rentabilité est à ce titre reconstituée à partir de l'évaluation du coût des différents titres financiers émis par l'entreprise (coût des fonds propres et coût de la dette) suivant la formule suivante :

$$CMPC = Cfp * \frac{Vfp}{(Vfp + Vd)} + Cd * (1 - IS) * \frac{Vd}{(Vfp + Vd)}$$

Où :

- Cfp : Coût des fonds propres ;
- Vfp : Valeur de marché des fonds propres ;
- Vd : Valeur de marché de la dette ;
- Cd : Coût de la dette avant impôt ;
 - IS : Taux d'IS effectif moyen sur l'horizon des prévisions.

Le coût des fonds propres est calculé de la manière suivante :

$$Cfp = Rf + \beta e * Ra$$

Où :

- Rf : Taux sans risque (BDT 5 ans sur le marché primaire, soit 4,24%⁸) ;
- Be : Bêta endetté (voir calcul ci-dessous) ;
 - Ra : Prime de risque du marché actions (soit 7,80%⁹).

Le bêta utilisé correspond au bêta désendetté médian d'un échantillon de comparables internationaux cotés exerçant dans le secteur de la valorisation des produits de la pêche. Le tableau suivant présente cet échantillon :

⁸ Source : BMCE Capital (16/08/2012).

⁹ Source : BMCE Capital.

Tableau 14 Bêta sectoriel désendetté

Entreprise	Pays	Beta endetté 5 ans	Beta désendetté 5 ans ¹⁰
Cermaq ASA	Norvège	0,80	0,72
Lerøy Seafood Group Asa	Norvège	0,62	0,51
Copeinca Asa	Pérou	1,24	0,90
Austevoll Seafood ASA	Norvège	1,30	0,83
Tassal Group Limited	Australie	0,47	0,36
Bêta désendetté médian			0,72

Source: Capital IQ (Standard and Poor's)

Le coût des fonds propres retenu est de 13,56 %, et un gearing cible de 45,00%, induisant un CMPC retenu pour l'actualisation des cash-flows et de la valeur terminale de 9,67%.

VII.2.4. Endettement net

La méthode des DCF tient compte de l'endettement net du groupe Unimer (hors Label'Ve et Consenor et tenant compte des pourcentages d'intérêt) au 31 décembre 2011, s'établissant à un montant de 630 689 KDhs¹¹.

VII.2.5. Synthèse de la valorisation par la méthode d'actualisation des flux futurs

Les flux de trésorerie générés par Unimer correspondent aux flux générés par les filiales du groupe à hauteur de sa participation dans chacune desdites filiales. Il est à noter que lesdits flux n'incluent pas ceux générés par Label'Ve et Consenor.

Ainsi, les flux de trésorerie générés par le groupe Unimer pour la période 2012^e-2016^p se présentent comme suit :

Tableau 15 Free Cash Flows d'exploitation d'Unimer group (hors Label'Ve et Consenor) (2012^e-2016^p)

Free Cash Flows de Consenor - En KDhs	2012 ^e	2013 ^p	2014 ^p	2015 ^p	2016 ^p
Résultat d'exploitation	115 235	128 228	144 869	156 155	171 192
(-) IS sur le résultat d'exploitation	21 979	22 455	25 301	27 482	30 134
(+) Dotations aux amortissements	58 308	66 655	64 603	64 020	61 186
Flux bruts de trésorerie	151 564	172 428	184 171	192 693	202 245
(-) Investissements nets des cessions	97 887	122 438	48 353	32 672	29 800
(-) Variation du besoin en fonds de roulement	-3 399	29 441	17 108	15 761	15 837
Flux de trésorerie disponibles	57 076	20 549	118 709	144 261	156 608
Facteurs d'actualisation (en mois)	3/12	15/12	27/12	39/12	51/12

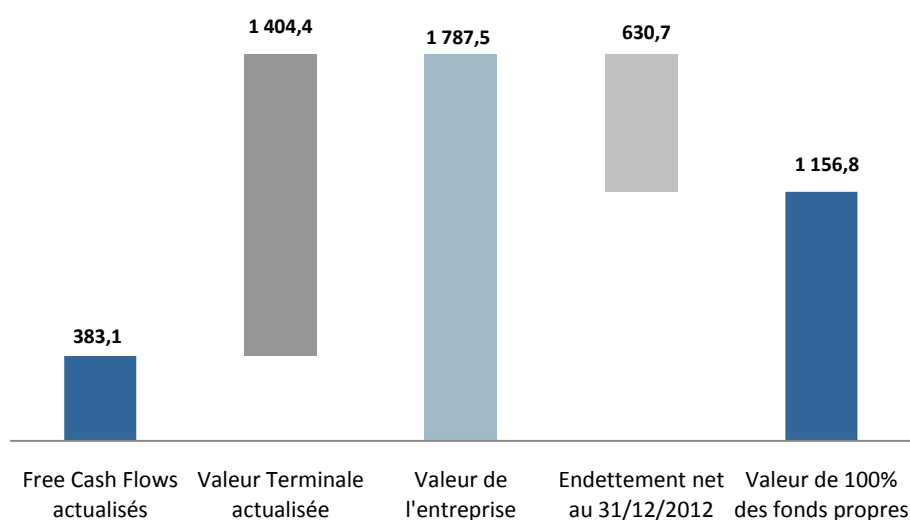
Source: Unimer et BMCE Capital Conseil

¹⁰ Chiffres arrondis.

¹¹ L'endettement net prise en compte dans la méthode DCF est égale à la somme des endettements nets au 31/12/2011 des différentes sociétés composant le périmètre d'Unimer group à leur pourcentage d'intérêt (hors Label'Ve et Consenor).

Sur la base d'un taux d'actualisation de 9,67% et d'un taux de croissance à l'infini de 2%, la valeur des fonds propres du groupe Unimer (hors Label'Vie et Consenor) s'établit à 1 156 847 KDhs.

Figure 2. Synthèse de la valorisation du groupe Unimer (hors Label'Vie et Consenor) par la méthode des DCF (en MDhs)



Source : Unimer et BMCE Capital Conseil

■ Valorisation de la participation de Label'Vie sur la base du cours moyen pondéré 6 mois¹²

Cette étape consiste en l'évaluation par la moyenne des cours boursier de Label'Vie, pondérés par les volumes sur une période allant de 1 mois à 1 an.

L'évaluation des fonds propres de Label'Vie par référence à la moyenne des cours de bourse s'explique principalement par l'existence d'un référentiel objectif représenté par le cours boursier.

Le tableau ci-dessous présente les moyennes des cours pondérés par les volumes du 17 août 2011 au 17 août 2012 :

	Prix en Dhs / action	Nombre d'actions	Capitalisation boursière en Dhs
Cours Spot	1 489,0	2 545 277	3 789 917 453
CMP – 1 mois	1 502,1	2 545 277	3 823 220 738
CMP – 3 mois	1 496,5	2 545 277	3 808 974 693
CMP – 6 mois	1 498,0	2 545 277	3 812 775 527
CMP – 1 an	1 380,3	2 545 277	3 513 316 918

Source : Bourse de Casablanca

La valeur retenue des fonds propres de Label'Vie est 3 812 775 527 dirhams correspondant au cours moyen pondéré 6 mois (soit un prix par action de 1 498,0 dirhams).

Le pourcentage d'intérêt d'Unimer dans le groupe Label'Vie de 17,98% permet de porter la participation d'Unimer dans les fonds propres de Label'Vie à 685 598 044 dirhams.

■ Valeur des fonds propres du groupe Unimer

Compte tenu des étapes précitées, la valeur des fonds propres du groupe Unimer (hors Consenor) est de 1 813 953 955 dirhams (correspondant à un prix par action de 181,1 dirhams), soit un niveau supérieur par rapport au cours moyen pondéré 6 mois tel qu'utilisé dans la détermination de la parité d'échange.

¹² Du 17 février 2012 au 17 août 2012

Ainsi, la méthode retenue pour la détermination de la valeur des fonds propres d'Unimer est la méthode du cours moyen pondéré (6 mois), correspondant à une valeur de 1 802 415 668 dirhams (soit un prix par action de 180,0 dirhams). Le tableau suivant présente les multiples de valorisation induits par le prix retenu pour Unimer :

Multiples	Agrégats financiers d'Unimer		Valeur Transactionnelle
			VE : 2 981 773 VCP : 1 802 416
VE / EBITDA 12 ^e	EBITDA 2012 ^e :	368 810	8,1 x
VE / EBITDA 13 ^p	EBITDA 2013 ^p :	498 725	6,0 x
VE / EBIT 12 ^e	EBIT 2012 ^e :	242 412	12,3 x
VE / EBIT 13 ^p	EBIT 2013 ^p :	352 089	8,5 x
P/E 12 ^e	RNPG 2012 ^e :	58 402	30,9 x
P/E 13 ^p	RNPG 2013 ^p :	123 638	14,6 x
P/B 12 ^e	CPPG 2012 ^e :	1 144 331	1,6 x
P/B 13 ^p	CPPG 2013 ^p :	1 232 921	1,5 x

Source : Unimer et BMCE Capital Conseil

VIII. Intermédiaires financiers

Type d'intermédiaires financiers	Nom	Adresse
Conseiller financier et coordinateur global	BMCE Capital Conseil	63, Bd Moulay Youssef, Casablanca
Organisme centralisateur de l'opération	MSIN	Imm. Zénith, Rés. Tawfiq, Sidi Maârouf - Casablanca - Maroc
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération auprès de la Bourse de Casablanca	MSIN	Imm. Zénith, Rés. Tawfiq, Sidi Maârouf - Casablanca - Maroc

IX. Calendrier de l'Opération

Ordre	Étapes	Date
1	Réception du dossier complet de l'opération par la Bourse de Casablanca	02/11/2012
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'opération	05/11/2012
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la Note d'information visée par le CDVM	05/11/2012
4	Publication au Bulletin de la cote de l'avis relatif à l'augmentation de capital	07/11/2012
5	Publication de l'extrait de la Note d'Information dans un journal d'annonces légales	08/11/2012
6	Approbation du projet de fusion-absorption et constatation de la réalisation de l'augmentation du capital par l'Assemblée Générale Extraordinaire d'Unimer Approbation du projet de fusion-absorption par l'Assemblée Générale Extraordinaire de Consenor	21/11/2012
7	Réception par la Bourse de Casablanca du procès verbal de l'AGE d'Unimer et de l'AGE de Consenor ayant ratifié le projet de fusion-absorption	26/11/2012
8	Echange de titres	30/11/2012
9	Enregistrement et admission des actions nouvelles Unimer	07/12/2012

X. Echange de titres

L'échange de titres est prévu pendant la journée du 30 novembre 2012.

XI. Bénéficiaires de l'opération

La présente augmentation de capital est réservée aux actionnaires de la société Consenor.

XII. Parité d'échange

La parité d'échange est établie à 35 actions d'Unimer pour 1 action de Consenor.

XIII. Cotation en Bourse

Secteur	Agroalimentaire/Production
Libellé	UNIMER
Code valeur	7500
Ticker	UMR
Code ISIN	MA0000012023
Compartiment	Deuxième compartiment (Marché développement)
Mode de cotation	Multifixing
Date de première cotation	07/12/2012
Organisme centralisateur du titre Unimer	MSIN

XIV. Fiscalité relative à l'opération de fusion

Les sociétés Unimer et Consenor ont décidé de placer l'opération de fusion absorption sous le régime fiscal transitoire des opérations de fusion prévu par l'article 247-XV du Code Général des Impôts.

Ce régime particulier des fusions prévoit, sous réserve de respecter certaines règles de fond et de forme prévues par le législateur, que la plus-value nette réalisée à la suite de l'apport de l'ensemble des éléments de l'actif immobilisé et des titres de participation ne soit pas imposée chez la société absorbée.

Cette exonération est conditionnée par le dépôt au service local des impôts dont dépendent les sociétés fusionnées, en double exemplaire et dans un délai de 30 jours suivant la date de l'acte de la fusion, d'une déclaration écrite accompagnée :

- D'un état récapitulatif des éléments apportés comportant tous les détails relatifs aux plus-values réalisées ou aux moins-values subies et dégageant la plus-value nette qui ne sera pas imposée chez la société absorbée ;
- D'un état concernant les provisions figurant au passif du bilan de la société absorbée avec indication de celles qui n'ont pas fait l'objet de déduction fiscale ;
- De l'acte de fusion dans lequel la société absorbante s'engage à :
 - Reprendre, pour leur montant intégral, les provisions dont l'imposition est différée ;
 - réintégrer dans ses bénéfices imposables la plus value nette réalisée sur l'apport par la société absorbée des éléments amortissables. Cette plus value nette sera réintégrée dans le résultat fiscal, par fractions égales, sur la période d'amortissement desdits éléments. La valeur de l'apport de ces éléments est prise en considération pour le calcul des amortissements et des plus-values ultérieures ;
- Ajouter aux plus-values constatées ou réalisées ultérieurement à l'occasion du retrait ou de la cession des éléments non concernés par la réintégration prévue ci-dessus (soit les éléments non amortissables et les titres de participation) qui lui ont été apportés, les plus-values qui ont été réalisées par la société absorbée et dont l'imposition a été différée.
 - Se substituer à la société absorbée dans les engagements fiscaux éventuels qu'elle a pris antérieurement à la fusion.

L'apport de la société absorbée est soumis à un droit d'enregistrement de 1%. La prise en charge du passif est exonérée des droits de mutation.

XV. Fiscalité relative aux opérations sur titres

En application des dispositions de l'article 247- XV-D du Code général des Impôts, tel que complété par la loi de finances pour l'année 2010 : «Les plus-values résultant de l'échange des titres de la société absorbée ou scindée contre des titres de la société absorbante, réalisées dans le cadre des opérations de fusions ou de scissions visées au A ci-dessus, ne sont imposables chez les personnes physiques ou morales actionnaires de la société absorbée ou scindée qu'au moment de cession ou de retrait de ces titres. Ces plus-values sont calculées sur la base du prix initial d'acquisition des titres de la société absorbée ou scindée avant leur échange suite à une opération de fusion ou de scission ».

En application de cet article, les plus-values latentes résultant de l'échange de titres détenus par les personnes physiques ou morales, dans la société absorbée par des titres de la société absorbante, bénéficient du sursis d'imposition et ne sont imposées qu'au moment de leur retrait ou cession ultérieure selon le régime propre à chaque actionnaire. Ce régime est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur. Sous réserve de modifications législatives ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

XV.1. Actionnaires personnes physiques résidentes

• Imposition des profits de cession

Conformément aux dispositions de l'article 73 du Code Général des Impôts, les profits de cession des actions sont soumis à l'IR au taux de 15%. L'impôt est retenu à la source et versé au Trésor par l'intermédiaire financier habilité teneur de comptes titres.

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'actions correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30 000 Dh ;
- La donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs. 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 de valeurs mobilières ;
 - L'apport en société.

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

- D'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment les frais de courtage et de commission ;
- Et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission. Les moins-values subies au cours d'une année sont imputables sur les plus-values des années suivantes jusqu'à l'expiration de la quatrième année qui suit celle de la réalisation des moins-values.

• Imposition des dividendes

Les dividendes distribués à des personnes physiques résidentes sont soumis à une retenue à la source de 10% libératoire de l'IR.

XV.2. Actionnaires personnes morales résidentes

• Imposition des profits de cession

Les profits nets résultant de la cession, en cours ou en fin d'exploitation, d'actions cotées à la Bourse de Casablanca sont imposables en totalité.

- **Imposition des dividendes**

Personnes morales résidentes passibles de l'IS

Les dividendes distribués, versés, mis à la disposition ou inscrits en comptes par des sociétés soumises à l'IS sont soumis à une retenue à la source de 10% libératoire de l'IS.

Cependant, les revenus précités ne sont pas soumis au dit impôt si la société bénéficiaire fournit à la société distributrice une attestation de propriété des titres comportant son numéro d'identification à l'IS.

Ces produits, sous réserve de l'application de la condition ci-dessus, sont compris dans les produits financiers de la société bénéficiaire avec un abattement de 100%.

Personnes morales résidentes passibles de l'IR

Les dividendes distribués à des personnes morales résidentes passibles de l'IR sont soumis à une retenue à la source au taux de 10% libératoire de l'impôt.

XV.3. Actionnaires personnes physiques non résidentes

- **Imposition des profits de cession**

Sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition, les profits de cession d'actions réalisées par des personnes physiques non résidentes sont imposables à l'IR dans les mêmes conditions que pour les personnes physiques résidentes.

- **Imposition des dividendes**

Sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition, les dividendes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

XV.4. Actionnaires personnes morales non résidentes

- **Imposition des profits de cession**

Les profits de cession d'actions cotées à la Bourse de Casablanca réalisées par des personnes morales non résidentes sont exonérés de l'impôt sur les sociétés. Toutefois, cette exonération ne s'applique pas aux profits résultant de la cession des titres des sociétés à prépondérance immobilière.

- **Imposition des dividendes**

Sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition, les dividendes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

XVI. Charges relatives à l'opération

Les frais de l'opération sont à la charge de la Société et sont estimés à près de 0,4% hors taxes du montant de l'opération. La nature de ces frais est détaillée ci-dessous :

- Les frais légaux (enregistrement du traité de fusion auprès du greffe du tribunal, droits d'enregistrement, etc.) ;
- Le conseil financier ;
- Le conseil juridique ;
- Le conseil fiscal ;
- Les frais de communication ;
- La commission relative au visa du CDVM ;
- Les commissions de Maroclear.

PARTIE III. SECTEUR DE LA TRANSFORMATION DES PRODUITS DE LA MER

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

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

I.1.1. Zone de pêche et de production de sardines

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

Figure 3. Principales zones de pêche de la sardine dans le monde



Source : FAO

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

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

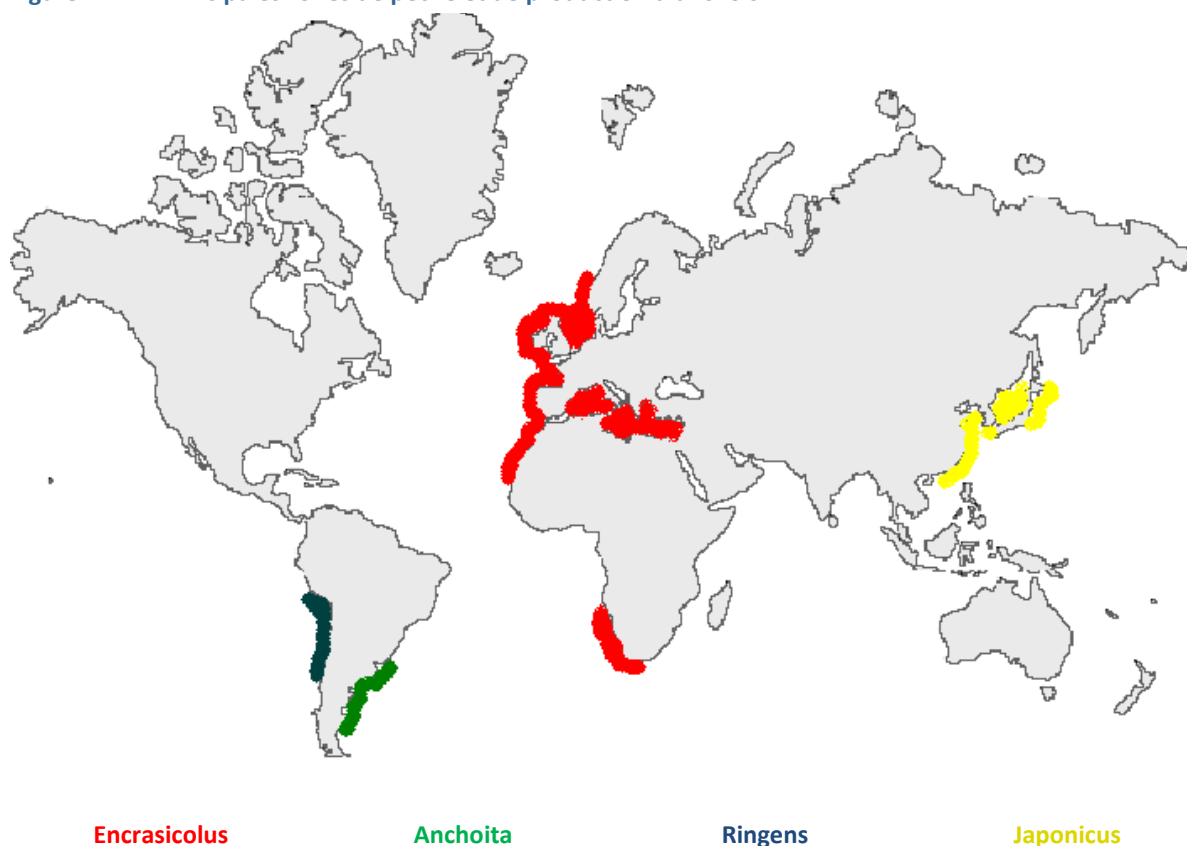
Au niveau mondial, la terminologie anglo-saxonne englobe sous le nom de « sardine » un grand nombre d'espèces provenant d'origines géographiques variées. En revanche, la réglementation européenne n'autorise à appeler sardine qu'une seule espèce : « *Sardina pilchardus Walbaum* » ou sardine européenne.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

Selon la FAO, le total des captures de sardines dans le monde s'est élevé en 2010 à 1 220,0 kT. Avec des débarquements totaux estimés en 2010 à 771,5 kT, soit quelques 63,2% des débarquements mondiaux, le Maroc demeure de loin le premier approvisionneur de sardines au monde.

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

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

Figure 4. Principales zones de pêche et de production d'anchois



Source : Unimer

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

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

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

Selon la FAO, le total des débarquements d'anchois européens (*Encrasicolus*) dans le monde s'est élevé en 2010 à 529,6 kT. Le total des débarquements d'anchois européens au Maroc s'établit à 30,2 kT au cours de la même année, soit 5,7% du total des débarquements mondiaux.

I.1.3. Principaux acteurs mondiaux du secteur

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

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

- **Maruha Nichiro Holdings Inc** : Cette société nipponne compte parmi les plus importantes du secteur de la pêche, de la transformation et de la congélation des produits de la mer dans le monde. Maruha Nichiro Holdings gère ses activités sur le plan international et dispose de plusieurs filiales au Japon, aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et en Chine. Maruha Nichiro Holdings Inc a réalisé au 31 mars 2012 un chiffre d'affaires de 7,4 milliards d'euros et un résultat net de 30,8 millions d'euros¹³ ;
- **Austevoll Seafood ASA** : Cette société norvégienne est spécialisée dans la fabrication de produits de la mer frais à forte teneur en Oméga-3, la production de conserves de poisson tel que la sardine, le maquereau, le thon, la truite, etc., ainsi que la production et la commercialisation de saumon. Austevoll possède plusieurs implantations industrielles au Pérou et au Chili. Austevoll Seafood ASA a réalisé au 31 décembre 2011 un chiffre d'affaires de 1,6 milliards d'euros, pour un résultat net de 47,7 M€¹⁴ ;
- **Norway Pelagic ASA** : Cette société est spécialisée dans la pêche de poisson pélagique, la production et la commercialisation de produits transformés à base de poisson pélagique. Les principales catégories de poisson pêchées sont le maquereau et le hareng dans les eaux de l'océan arctique. Norway Pelagic a réalisé au 31 décembre 2011 un chiffre d'affaires de 469,6 M€ et un résultat net de 7,3 M€¹⁵ ;
- **Thai Union Frozen Products** : Cette société basée en Thaïlande est spécialisée dans la transformation et la congélation de produits de la mer. Cette activité inclut la production de conserves de thon, de saumon, de sardines, de maquereau ainsi que des produits à base de crevettes et de crustacés. Thai Union Frozen Products a réalisé au 31 décembre 2011 un chiffre d'affaires de 2,4 milliards d'euros et un résultat net de 123,6 M€¹⁶ ;
- **Austral Group SA** : Cette société, basée au Pérou, compte parmi les grandes sociétés sud-américaines du secteur et est spécialisée dans la production de farine et d'huile de poisson ainsi que la mise en boîte et la congélation de poisson pélagique, en particulier de l'anchois. Cette société a réalisé un chiffre d'affaires de 215,2 M€ au 31 décembre 2011 et un résultat net de 24,2 M€¹⁷.

I.2. Exportations marocaines de conserves et semi-conserves de petits pélagiques

I.2.1. Exportations marocaines des pélagiques par type de produit – Focus sur les conserves et semi-conserves

Tableau 16 Exportations marocaines de pélagiques par principaux marchés et par type de produit – Moyenne 2008-2011 (en millions de dirhams)

	Frais	Congelé	Conserve et semi-conserve	Farine et huile	Total
Union Européenne	43	157	2 487	523	3 210
Afrique	0	128	1 425	35	1 588
Asie	0	52	15	0	67
Total	43	337	3 927	558	4 865

Source : DEPF

¹³ Source : Capital IQ / site internet société <http://www.maruha-nichiro.co.jp/>

¹⁴ Source : Capital IQ / site internet société <http://www.auss.no/>

¹⁵ Source : Capital IQ / site internet société <http://www.norwaypelagic.no/>

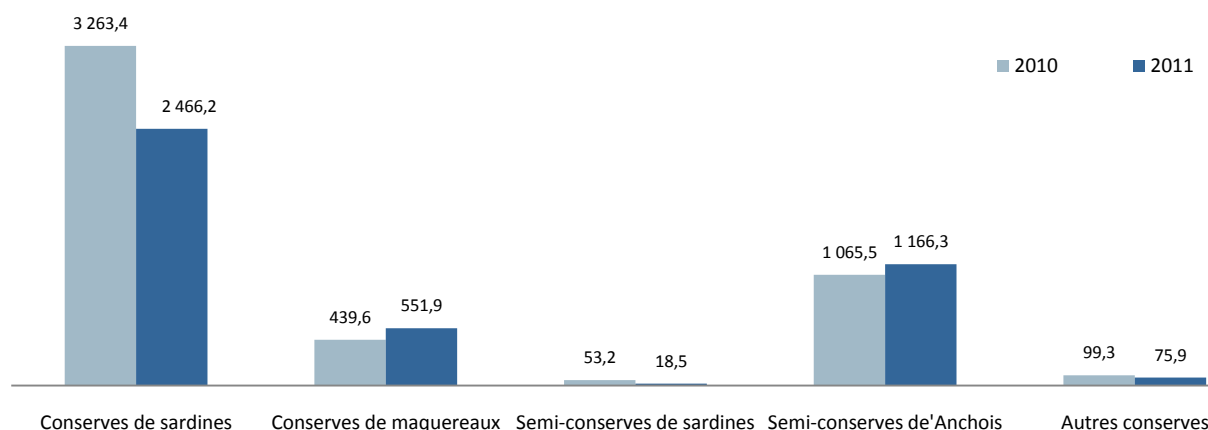
¹⁶ Source : Capital IQ / site internet société <http://www.thaiuniongroup.com>

¹⁷ Source : Capital IQ / site internet société <http://www.austral.com.pe/>

Le marché de petits pélagiques est principalement concentré autour des ventes de conserves et semi-conserves qui drainent une part de 80,7% du total des exportations marocaines de petits pélagiques à travers le monde.

1.2.2. Exportations de conserves et semi-conserves de petits pélagiques par branche

Figure 5. Exportations marocaines de conserves et semi-conserves de petits pélagiques (en millions de dirhams)

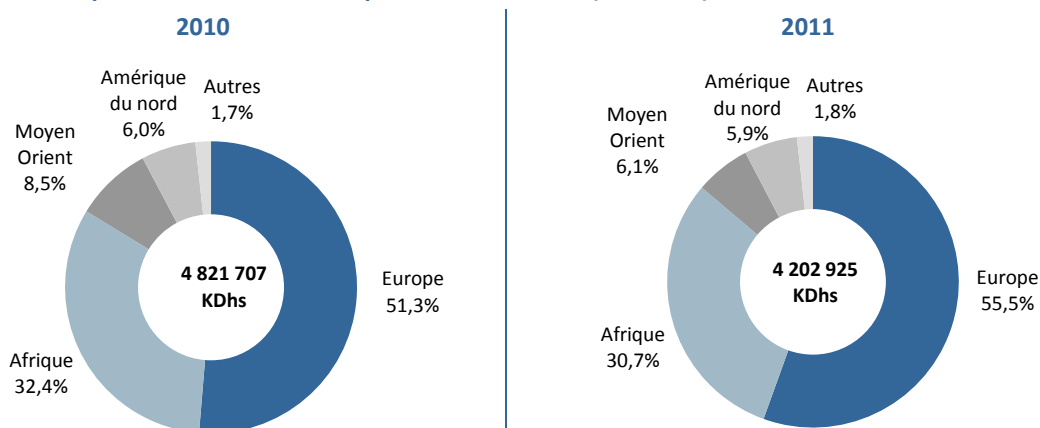


Source : Unimer / EACCE

En 2011, les exportations marocaines de conserves et semi-conserves de petits pélagiques s'élèvent au total à 4,3 milliards de dirhams contre 4,9 milliards de dirhams en 2010, soit un recul de 13,0%, résultant de la baisse des débarquements de petits pélagiques. En effet, le manque de ressource halieutique en 2011, et notamment en termes de sardines, engendre, par rapport à l'année 2010, une baisse des ventes de conserves de sardines et de semi-conserves de sardines respectivement de 24,4% et 65,2%.

1.2.3. Exportations de conserves et semi-conserves de petits pélagiques par marché

Figure 6. Exportations¹⁸ marocaines par marché en 2011 (en valeur)



Source : Unimer

Entre 2010 et 2011, l'Union Européenne constitue le premier marché pour les exportations marocaines de conserves et semi-conserves de petits pélagiques drainant respectivement 51,3% et 55,5% du total des exportations. En effet, le Maroc entretient historiquement des relations privilégiées avec l'UE. De plus, le Maroc bénéficie de nombreux contingents d'importations à taux zéro qui permettent à la majorité des

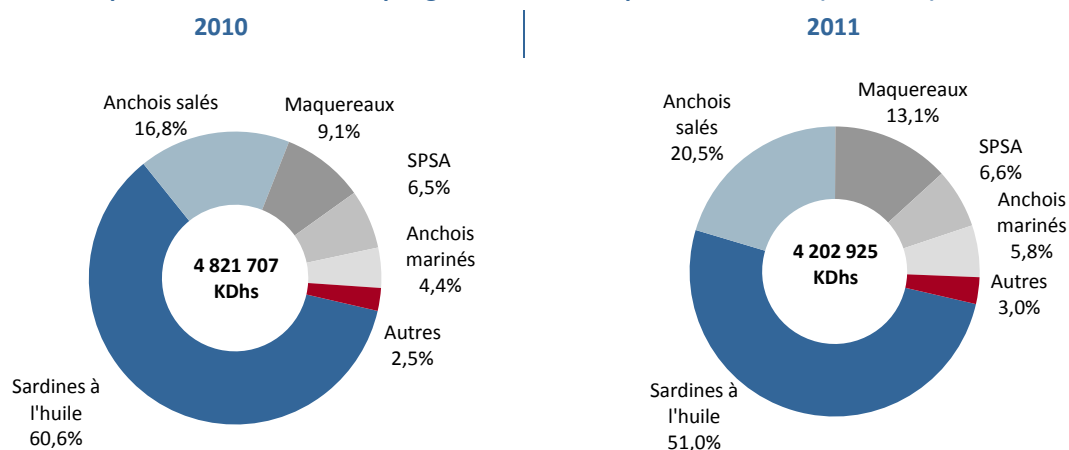
¹⁸ Exportations de conserves de sardines, maquereaux, semi-conserves de sardines et semi-conserves d'anchois

productions nationales d'échapper à la taxation lors de l'entrée en UE et encouragent donc les importations européennes.

I.2.4. Exportations de conserves et semi-conserves de petits pélagiques par grandes familles de produits

Le graphique suivant présente les exportations de conserves et de semi-conserves de petits pélagiques par grandes familles de produits en 2011 :

Figure 7. Exportations¹⁹ marocaines par grande famille de produits en 2011 (en valeur)



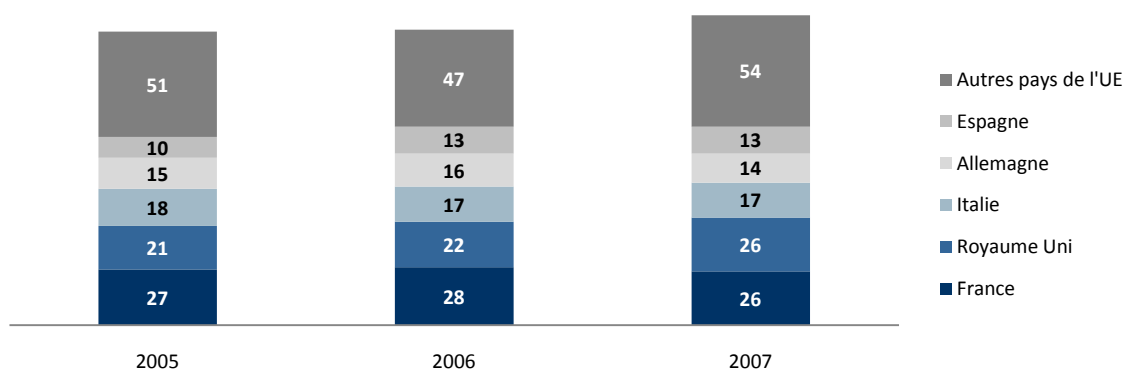
Source : Unimer

Entre 2010 et 2011, les exportations marocaines par grandes familles de produits affichent une prédominance des ventes des sardines à l'huile (végétale et d'olive) qui représentent en moyenne 55,8% de la totalité des ventes réalisées à l'étranger. En seconde position, se placent les anchois salés drainant en moyenne 18,7% du total des ventes à l'export. Les maquereaux se positionnent en troisième position avec en moyenne 11,1% du CA à l'export, et ce, bien qu'en terme de ventes en volume ils occupent la seconde position après les sardines.

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

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

Figure 8. Importations européennes de conserves et semi-conserves par pays (en kT)



Source : EACCE

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

¹⁹ Exportations de conserves de sardines, maquereaux, semi-conserves de sardines et semi-conserves d'anchois

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

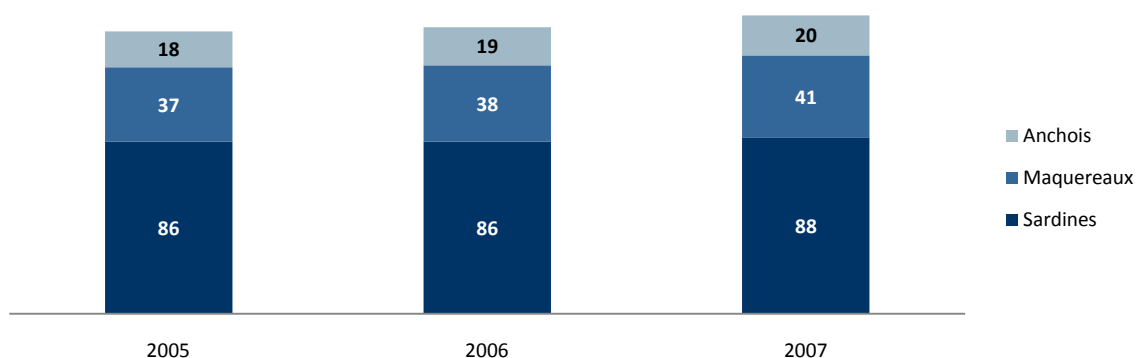
La France et le Royaume Uni restent les principaux importateurs de conserves et semi-conserves de poisson pélagique avec 26 kT chacun en 2007.

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

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

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

Figure 9. Importations européennes de conserves et semi-conserves par type de poisson (en kT)



Source : EACCE

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

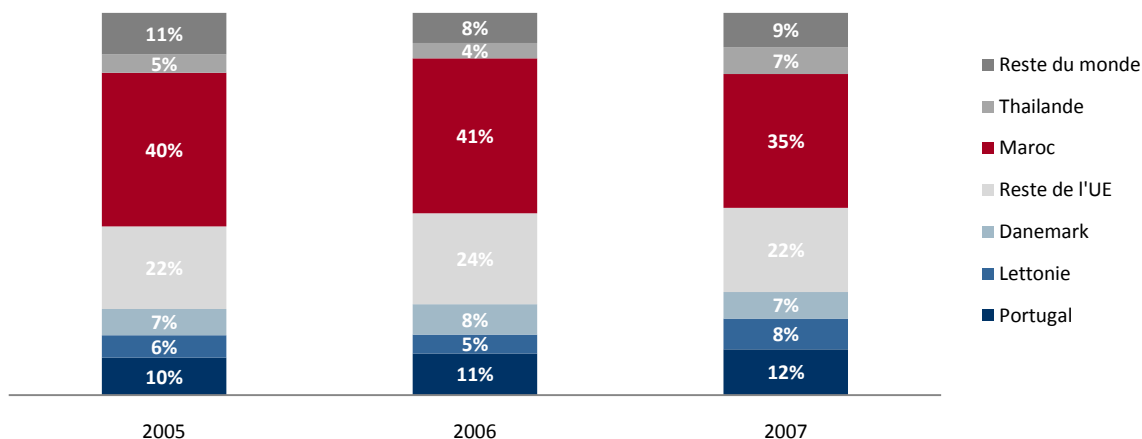
En 2007, l'Union Européenne a ainsi importé quelques 87 660 T de conserves de sardines, contre 86 399 T en 2005, soit une hausse annuelle moyenne de 0,7% sur la période.

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

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

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

Figure 10. Contribution des principaux fournisseurs de l'UE en conserves et semi-conserves de poisson pélagique



Source : EACCE

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

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

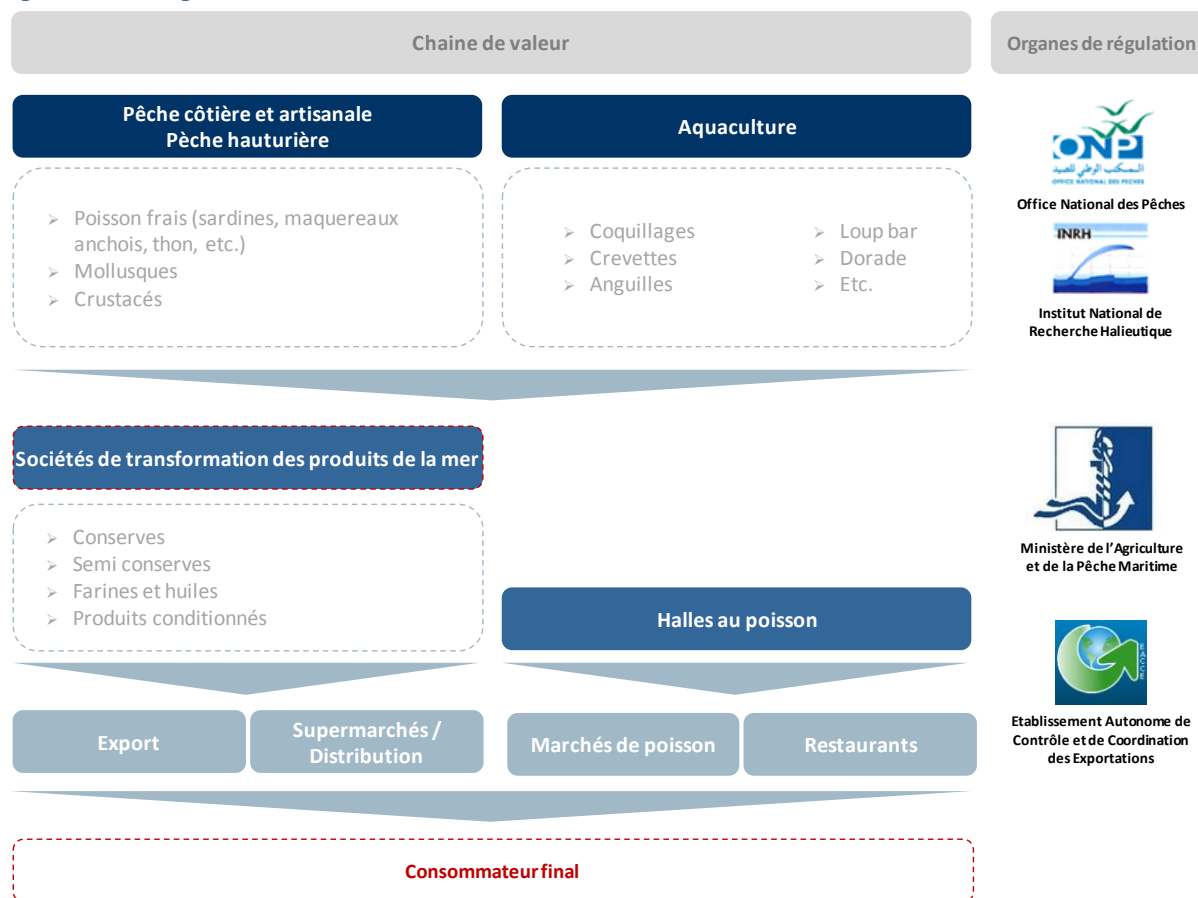
Il est à noter également parmi les éléments permettant d'expliquer la baisse de la part marocaine dans les importations européennes de conserves et semi-conserves de poisson pélagique, les difficultés des industriels marocains de la conserve qui subissent le problème de l'irrégularité quantitative et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

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

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

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

Figure 11. Organisation et structure du secteur



Source : Unimer

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

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

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

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

II.2.1. Les organes de réglementation

La réglementation est encadrée par de nombreuses associations professionnelles :

EACCE



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

ONP

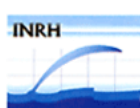


En amont dans la chaîne de production des conserves de poisson, l'Office National des Pêches (ONP) constitue l'autorité de contrôle des approvisionnements en matières premières. L'ONP est chargé de la gestion des marchés de première vente des produits de la mer.

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

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

INRH



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

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

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

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

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

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

II.2.3. Principales associations du secteur

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

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

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

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

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

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

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

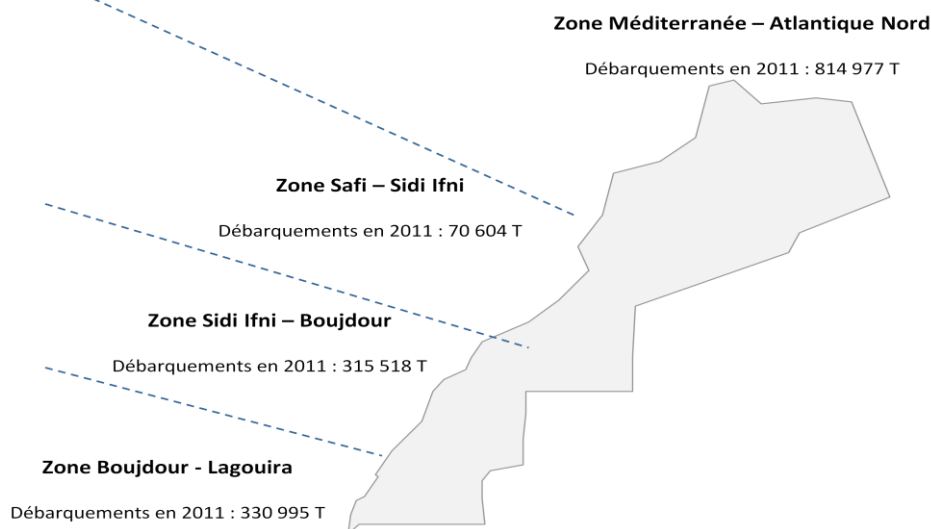
FIPROMER : La Fédération Industrielle des Produits de la Mer. Créée en 1991, la Fédération Industrielle des Produits de la Mer (FIPROMER) est une fédération régionale représentant l'ensemble des Industries de traitement de poisson à Agadir, organisées en associations dont la principale est l'APEP (Association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

III. Les caractéristiques du secteur de la transformation des produits de la mer au Maroc

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

III.1.1. Zones de pêche au Maroc

Figure 12. Zones de pêches au Maroc



Source : Département des pêches maritimes / ONP

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

Selon le département des pêches maritimes, le Maroc dispose d'une Zone Economique Exclusive (ZEE) de 200 miles marins (environ 1,1 millions de km²), qui en font le premier approvisionneur de poisson en Afrique et le 25^{ème} à l'échelle mondiale.

Selon le département des études et des prévisions financières, le secteur des pêches maritimes emploie directement ou indirectement plus de 660 000 personnes et environ 3 millions d'individus en dépendent. Le secteur génère un chiffre d'affaires à l'export de plus de 12 milliards de dirhams.

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

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

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

Focus sur la région du Souss-Massa-Drâa

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

A travers ces différents points de pêche, la région représente une production halieutique de près de 846 000 tonnes. Le port d'Agadir à lui seul représente le premier port de pêche au niveau national avec une pêche hauturière qui représente plus de 50% de la production halieutique hauturière nationale en termes de valeur et de poids²⁰. Par ailleurs, le secteur de la pêche assure à Agadir au total environ 13 896 emplois directs permanents à bord des chalutiers, sardiniers, palangriers etc.

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

Tableau 17 Répartition des industries de valorisation des produits de la pêche dans la région SMD en 2008

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

Source : Chambre des pêches maritimes

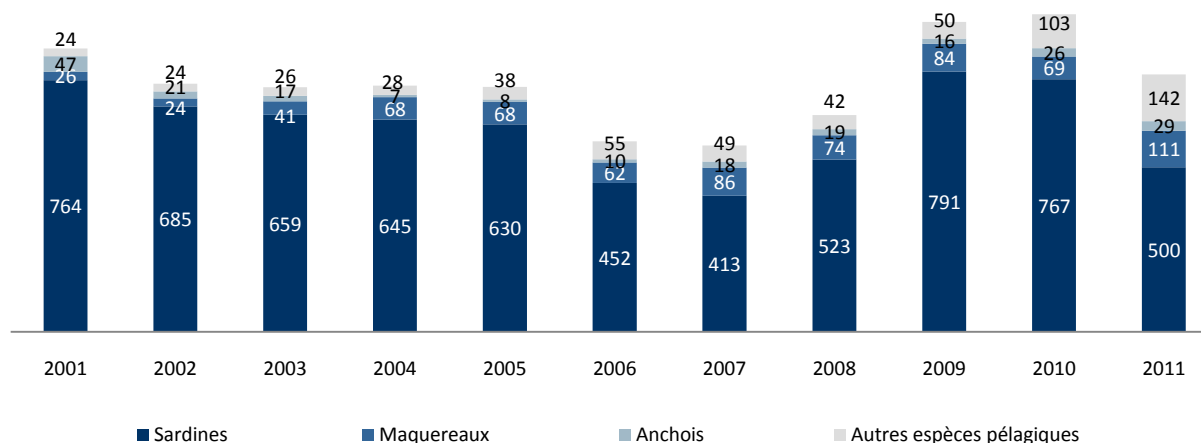
La région concentre donc 39% des industries de valorisation de la pêche au Maroc en 2008.

²⁰Source : Département des pêches maritimes

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

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

Figure 13. Volume des captures marocaines des pélagiques par type (en kT)



Source : ONP

Sur la période 2002-2005, les captures marocaines de poisson pélagique demeurent stables, soit 747 kT de poisson par an en moyenne. En 2006 particulièrement, ces captures chutent à 579 kT puis à 566 kT en 2007.

La stagnation puis la baisse des captures au début de la décennie 2000 est essentiellement due à une gestion approximative de la pêche entraînant une concentration des captures sur certaines espèces.

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

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

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

En 2011, le niveau de captures des sardines connaît un repli significatif, soit -34,8% comparativement à 2010. Ce recul résulte essentiellement de la rareté des ressources combinée aux grèves des pêcheurs.

Focus 2009-2011*Tableau 18 Débarquements d'espèces pélagiques en volume et en valeur au Maroc*

Produits	2009		2010		Variation			2011		Variation		
	KT	MDhs	KT	MDhs	KT	Prix	Valeur	KT	MDhs	KT	Prix	Valeur
Sardines	791	1 145	767	1 141	-3%	3%	0%	500	766	-35%	3%	-33%
Maquereaux	84	147	69	126	-17%	4%	-14%	111	243	61%	20%	93%
Anchois	16	97	26	162	60%	4%	67%	29	108	12%	-40%	-33%
Chinchard	23	115	15	80	-36%	7%	-31%	9	60	-40%	25%	-25%
Autres Pélagiques	26	253	88	408	235%	-52%	61%	142	523	61%	-21%	28%
Total	940	1 757	965	1 916	3%	6%	9%	791	1 700	-18%	8%	-11%

Source : ONP

Le secteur de la pêche au Maroc se caractérise par des débarquements importants d'espèces pélagiques et une campagne de pêche régulière. Cependant, cette évolution a été contrastée d'une espèce à l'autre.

■ **Entre 2009 et 2010**

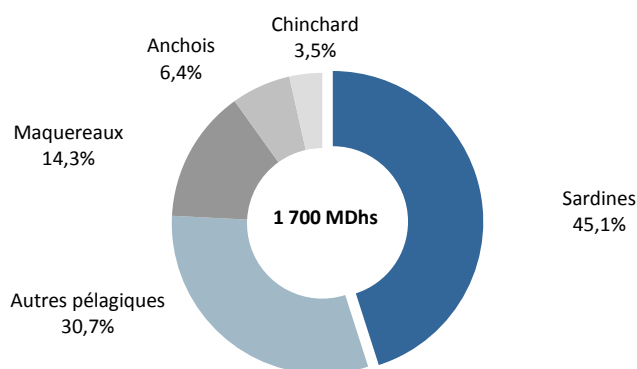
Entre l'exercice 2009 et l'exercice 2010, les débarquements de sardines accusent une baisse de 3% en volume et les captures de maquereaux enregistrent également un recul en volume de l'ordre de 17%, tandis que les débarquements d'anchois affichent une hausse significative en enregistrant une augmentation de 60% en termes de volumes.

En valeur, les débarquements nationaux de sardines demeurent stables sous l'effet conjugué de la baisse du volume et d'une augmentation du prix moyen de vente. En ce qui concerne les débarquements de maquereaux, ceux-ci enregistrent une diminution en valeur de 14% due à la baisse du volume compensée par l'augmentation du prix moyen de 4%. En revanche, les débarquements d'anchois entament une progression en valeur significative (+67%) due à l'effet conjugué de la hausse du volume de 60% et un accroissement du prix moyen de 4%.

■ **Entre 2010 et 2011**

Entre la campagne de pêche de l'année 2010 et celle de l'année 2011, les débarquements en volume de sardines enregistrent un recul de 35%, tandis que les débarquements de maquereaux et d'anchois marquent une hausse significative s'établissant respectivement à 61% et 12% en 2011.

En valeur, les débarquements nationaux de sardines enregistrent une baisse de 33% compte tenu d'un repli des volumes débarqués conjugué à une stagnation des prix de vente. Cependant, les maquereaux affichent une hausse de 93% en terme de valeur, et ce compte tenu d'une croissance des prix de 20% entre l'année 2010 et l'année 2011. Par ailleurs, malgré une augmentation des volumes d'anchois, cette catégorie de petit pélagique enregistre une baisse de 33% en valeur, et ce, eu égard au recul des prix de vente de l'ordre de 40%.

Figure 14. Débarquements de pélagiques en 2011 par espèce en valeur

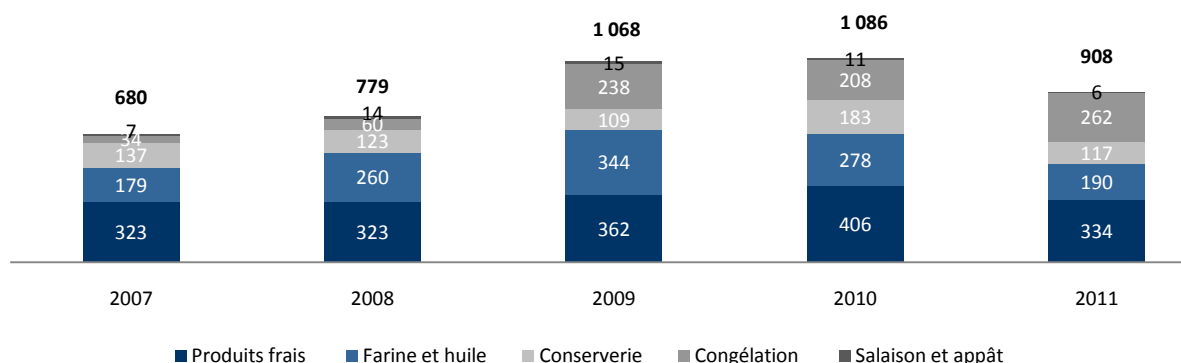
Source : Unimer

Malgré la baisse des débarquements de sardines durant l'année 2011, celles-ci représentent en valeur la part la plus importante des captures au Maroc en 2011 avec plus de 45% de la valeur totale des débarquements, suivis des maquereaux avec 14,3% puis des anchois (6,4%).

III.2. La valorisation des ressources halieutiques

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

Figure 15. Production halieutique du Maroc (en milliers de tonnes)



Source : ONP

La production halieutique totale, correspondant au tonnage de produits de la mer pêchés annuellement (toutes espèces confondues) atteint 908 KT en 2011, soit une évolution annuelle moyenne de 7,5% sur la période 2007-2011. La majorité de cette production est consommée directement en tant que poisson frais ou utilisée pour la production d'huile et de farine.

Les produits frais correspondant au poisson destiné à la consommation directe par le consommateur final sans transformation restent le premier débouché de la production halieutique nationale. En effet, environ 48% de la production halieutique nationale en 2007 était destinée à la consommation. Cette proportion baisse en 2011 pour atteindre 36,7%.

Jusqu'en 2010, la production de farine et d'huile de poisson est le second débouché de la production halieutique nationale. Les farines et huiles représentent en effet 25,6% de la production halieutique nationale en 2010 contre 32,2% en 2009 et 33,3% en 2008. En 2011, la production de farine et d'huile de poisson recule à 20,9% de la production nationale halieutique (se plaçant en troisième position en termes de débouchés).

La production de farine et d'huile demeure un segment à faible valeur ajoutée en comparaison avec d'autres secteurs à plus forte valeur ajoutée tels que la conserve de poisson ou la congélation.

En 2007, le secteur des conserveries de poisson, qui englobe à la fois les producteurs des conserves de poisson et les producteurs des semi-conserves de poissons, représentait 20,1% des débouchés de la production halieutique. Cette proportion baisse pour atteindre 15,8% en 2008 et 10,2% en 2009, puis progresse à 16,9% en 2010. En 2011, la contribution du secteur des conserves de poisson recule de 4 points pour s'établir à 12,9%.

Le secteur de la congélation des produits de la mer réalise 5,0% de la production halieutique en 2007 (soit 34 KT). Cette proportion augmente pour atteindre 7,7% en 2008 et 22,3% en 2009 puis diminue pour atteindre 19,2% en 2010. En 2011, la proportion des produits destinés à la congélation progresse de 9,6 points à 28,8%.

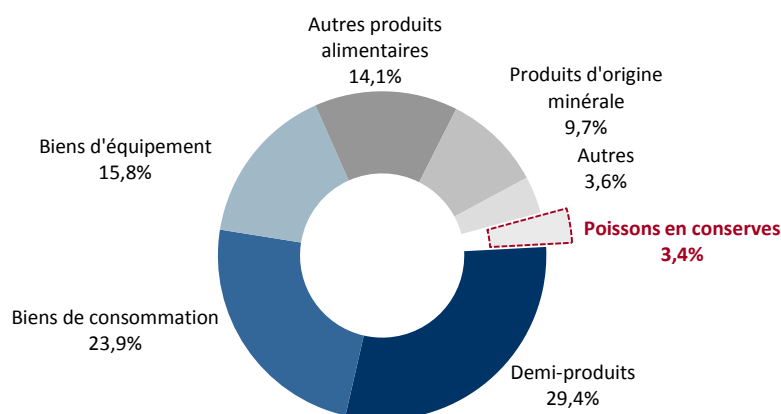
Pour ce qui est du segment salaison et appât, qui correspond au poisson destiné à être réutilisé par le secteur de la pêche, il constitue un débouché résiduel puisqu'il représente moins de 1,0% des débouchés de la production halieutique nationale.

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

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

Le diagramme suivant représente la part de chaque secteur d'activité de l'économie marocaine dans le total des exportations marocaines en 2010 :

Figure 16. Part de chaque secteur dans le total des exportations en 2010



Source : Rapport BAM 2010 (2010 : données provisoires)

Selon le rapport Bank Al Maghrib 2010, le total des exportations marocaines atteint en 2010 un montant de 146,7 milliards de dirhams.

Il convient de signaler que la part des exportations de poissons en conserve dans les exportations totales marocaines, présentée dans le diagramme ci-dessus regroupe à la fois les exportations de conserves et les exportations de semi-conserves de poisson.

Ainsi, le montant des exportations du secteur des conserves et semi-conserves de poisson atteint 5,0 milliards de dirhams en 2010, soit 19,3% du total des exportations de produits alimentaires et 3,4% du total des exportations marocaines.

Il est à souligner également que ce secteur a une dimension sociale non négligeable du fait qu'il emploie une main d'œuvre conséquente. En effet, selon une étude réalisée en Avril 2012 par la Direction des Etudes et des Prévisions Financières sur la performance des exportations marocaines des produits de la mer sur le marché mondial, celle-ci estime le nombre d'emploi dans le secteur à 660 000 emplois (faisant vivre plus de 3 millions de personnes).

III.3.2. Segment des conserves de poisson pélagique

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

Tableau 19 Répartition en valeur des exportations de conserves par type de poisson

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

Source : EACCE

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

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

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

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

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

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

Tableau 20 Évolution de la valeur des exportations de conserves de poisson par destination

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

Source : EACCE

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

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

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

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

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

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

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

Tableau 21 Évolution de la valeur des exportations des semi-conserves par type de poisson

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

Source : EACCE

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

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

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

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

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

Tableau 22 Évolution de la valeur des exportations des semi-conserves par destination

	2007-2008	2008-2009	2009-2010	TCAM
Europe	763	859	954	11,8%
% Total	84,4%	88,3%	88,8%	4,4 pb
Amériques	111	93	92	-9,0%
% Total	12,3%	9,5%	8,6%	-3,7 pb
Autres	30	22	28	-3,4%
% Total	3,3%	2,3%	2,6%	-0,7 pb
Total	904	974	1 074	9,0%

Source : EACCE

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

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

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

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

III.3.4. Analyse SWOT des exportations marocaines

<u>Forces</u>	<u>Faiblesses</u>
▪ Disponibilité d'une production halieutique nationale importante ; ▪ Potentiel de stock de pélagiques situé en atlantique Sud (Zone C) sous-exploité ; ▪ Image de marque de la sardine marocaine (Pilchardus), espèce mondialement reconnue par sa qualité exceptionnelle ; ▪ Proximité des marchés demandeurs.	▪ Irrégularité d'approvisionnement des unités de transformation ; ▪ Faible maîtrise de la gestion rationnelle de la ressource ; ▪ Forte concentration sur le marché extérieur ; ▪ Structure rigide de la production, suite à une focalisation sur la production standard des produits de la mer (pêche côtière et artisanale.), négligeant à cet effet d'autres niches inexploitées (produits d'aquaculture, etc.) ; ▪ Efforts limités en matière d'innovation et de recherche & développement ; ▪ Absence de stratégie commerciale nationale concertée et agressive visant la promotion du produit marocain à l'export ; ▪ Absence de logistique vers les pays d'Afrique et d'autres pays à forte demande.
<u>Opportunités</u>	<u>Menaces</u>
▪ Accords de libre-échange (avec l'UE, l'USA, la Turquie, Egypte, Jordanie et Tunisie) permettant de capter un marché de plus de 900 millions de consommateurs ; ▪ Fort accroissement de la demande mondiale ; ▪ Développement de nouveaux marchés importateurs (Afrique / Moyen Orient / Etats-Unis) ; ▪ Volonté politique pour le développement des exportations ; ▪ Mise en place de la stratégie Halieutis structurée autour de trois axes : (i) une exploitation durable des ressources à travers la promotion de la pêche responsable, (ii) un développement d'une pêche performante en favorisant une qualité supérieure dans le traitement des produits, et (iii) une amélioration de la compétitivité du pays.	▪ Arrivée de nouveaux concurrents ; ▪ Exigences de plus en plus élevées en qualité ; ▪ Risque d'épuisement des stocks.

Source : DEPF

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

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

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

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

Belma : Belma a été créée en 1947 à Agadir. Après avoir été longtemps basée au port d'Agadir, la société a déménagé ses unités de production au quartier industriel de Aït Melloul à proximité de l'aéroport d'Agadir courant 2008. Belma a traité en 2007 dans son unité de production plus de 90 millions de boîtes, soit 21 000 T de poisson traité. Les produits Belma sont commercialisés principalement sous les marques Anza, Armorial et Belma. Belma emploie plus de 1 000 personnes dont 100 permanents. En 2010, Belma a réalisé un chiffre d'affaires de 282,0 MDhs.

Consenor : Consenor est un groupe agroalimentaire fondé en 1933 et spécialisé dans la fabrication de conserves de sardines et de maquereaux. Consenor est un groupe familial détenu par le groupe Sanam Holding. Les unités de production du groupe Consenor sont basées à Agadir. La marque phare du groupe Consenor est la marque Princesse. Le groupe Consenor emploie une main d'œuvre de plus de 1 500 employés majoritairement composés d'ouvriers saisonniers. Le chiffre d'affaires de Consenor s'est établi en 2011 à 167,1 MDhs et a été réalisé pour plus de 92% à l'export.

LGMC : LGMC ou Les Grandes Marques et Conserveries Chérifiennes Réunies est une société créée en 1933 à Agadir. Elle est aujourd'hui détenue en majorité par le fonds d'investissements Mutandis. LGMC est présente sur l'ensemble des segments de conserves de poisson pélagique à savoir les conserves de sardines, de maquereaux, de thon ainsi que les semi-conserves d'anchois. La société possède également une activité annexe de production de conserves d'abricots. LGMC dispose de plusieurs unités de production localisées à Agadir, Safi et El Jadida. LGMC commercialise ses produits sous sa marque phare Anny. LGMC a réalisé en 2010 (9 mois) un chiffre d'affaires de 398,8 MDhs.

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

Unimer destine l'essentiel de sa production à l'export et plus particulièrement aux marchés africains où sa marque phare Titus jouit d'une grande image de marque. Unimer a réalisé au 31/12/2011 un chiffre d'affaires de 457,7 MDhs., dont 156,7 MDhs réalisé par les ventes de conserves de sardines et maquereaux, et 250,5 MDhs réalisé via l'activité de semi-conserves d'anchois.

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

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

Unimer : à travers l'absorption de la société La Monégasque Vanelli, Unimer développe son activité de production des semi-conserves d'anchois. La société dispose de plus de 6 unités industrielles de production ainsi que des plateformes commerciales dédiées dans les principaux pays cibles. Parmi les principales marques commercialisées : La Monégasque, Vanelli, Famosa, etc. En 2011, L'activité de semi-conserves d'anchois d'Unimer a généré un chiffre d'affaires de 250,5 MDhs, dont 84,2% a été réalisée en Europe.

Groupe El Jabri : Le groupe El Jabri est composé de 3 sociétés opérant dans le secteur des semi-conserves d'anchois : les sociétés Industry Moroccan Anchovies (IMA) et Agadir Océan basées à Agadir et la société des Conserves Orientales CONOR basée à Oujda. L'IMA, qui est installée dans la ville d'Agadir, compte deux unités de fabrication. En 2010, le chiffre d'affaires agrégé des trois sociétés s'établit à 152,4 MDhs.

PARTIE IV. PRESENTATION D'UNIMER

I. Renseignements à caractère général

Tableau 23 Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Unimer SA
Siège social	Km 11 - Rue L Route des Zenatas Aïn-Sebaa Sidi Bernoussi – Quartier Industriel Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 35 09 10 / +212 5 22 35 02 83
Numéro de fax	+212 5 22 35 12 94
Site internet	www.unimergroup.com
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration, de droit privé, régie par la loi n° 17-95 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par le Dahir n°1-08-18 du 23 mai 2008 portant promulgation de la Loi n°20-05
Date de constitution	29 juin 1973
Durée de vie	99 ans
N° de Registre de commerce	33 373 – Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Date d'introduction en bourse	29 mars 2001
Capital social au 31/05/2012	100 138 800 Dhs répartis en 10 013 880 actions de 10 Dhs de valeur nominale
Objet social	Selon l'article 4 des statuts, Unimer SA a pour objet « la gestion de toutes industries de traitement, de conditionnement et de transformation de tous produits destinés à l'alimentation et de leurs dérivés sous quelque forme que ce soit. Et à cet effet : - La vente et l'exploitation de tous produits alimentaires conditionnés ou non, et de leurs dérivés ; - L'exploitation de toutes les marques et de tous les brevets ; - La prise de participation ou d'intérêts dans toutes sociétés ou entreprises ayant une activité se rapportant à l'alimentation ou à une activité annexe, soit par souscription ou achats de titres ou droits sociaux, soit par association, soit encore par prise de commandite et octroi d'avance et de crédit ; - La prise à bail et l'armement de navire de toutes sortes ; - Plus généralement, toutes opérations commerciales et industrielles, financières, mobilières et immobilières se rattachant aux activités sus-énoncées ou susceptibles de favoriser le développement de la société.
Liste des textes législatifs et réglementaires applicables	De par sa forme juridique, la Société est régie par le Dahir n° 1-96-124 du 14 Rabii II 1417 (30 août 1996) portant promulgation de la Loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes tel que modifié et complété par le Dahir n°1-08-18 du 23 mai 2008 portant promulgation de la Loi n°20-05. De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, la Société est également soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers et notamment : - Le Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01 et 45-06 ; - Le Règlement Général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'Arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n° 499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n° 1960-01 du 30 octobre 2001 et par les Arrêtés du Ministre des Finances et de la Privatisation n° 1994-04, 1137-07 et 1268-08 ; - Le Règlement Général du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières approuvé par l'arrêté du Ministère de l'Économie et des Finances n° 822-08 du 14/04/2008 ; - Le Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par les lois n° 23-01, 36-05 et 44-06 ; - Le Dahir portant loi n° 35-96 relatif à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs tel que modifié et complété par la loi n° 43-02 ;

	- Le Règlement Général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances n° 932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n° 1961-01 du 30 octobre 2001 ; et - Le Dahir n° 1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n° 26-03 relatif aux offres publiques sur le marché boursier marocain modifié et complété par la loi n° 46-06.
Lieux de consultation des documents juridiques	Les statuts, les procès-verbaux des assemblées générales ainsi que les rapports des commissaires aux comptes, peuvent être consultés au siège social d'Unimer SA
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca
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%. Les opérations d'Unimer SA sont soumises à des taux de TVA différents : - Exonération de TVA sur la vente des déchets de poissons ; - Taux de 7% applicable sur les ventes de conserves de sardines ; - Taux commun de 20% sur les autres opérations. Une partie significative de l'activité d'Unimer SA étant réalisée à l'export, la Société est assujettie sur ces opérations à l'Impôt sur les Sociétés au taux de 17,5%, et est exonérée de TVA sur les ventes à l'export. Certains achats de matières et fournitures destinés à la production de conserves destinées à l'export sont par ailleurs soumis au régime des douanes d'admission temporaire.

Source : Unimer

II. Renseignements sur le capital d'Unimer

II.1. Renseignement à caractère général

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

Suite à la réalisation de la fusion-absorption de Consenor par voie d'augmentation de capital d'Unimer, ledit capital devrait connaître une augmentation de 14 MDhs (soit la création de 1 400 000 titres).

La nouvelle structure de l'actionnariat se présentera comme suit :

Tableau 24 Structure de l'actionnariat d'Unimer pré et post fusion

	Avant fusion		Après fusion	
	Nombre de titres détenus	% du capital et droits de vote	Nombre de titres détenus	% du capital et droits de vote
Sanam Holding	3 308 150	33,04%	3 308 150	28,98%
Saretam SA	4 211 840	42,06%	5 191 840	45,49%
Aljia Holding	133 414	1,33%	133 414	1,17%
Sté ETAMAR	123 740	1,23%	123 740	1,08%
Divers porteurs	1 634 316	16,32%	1 634 316	14,32%
CNIA SAADA	602 420	6,02%	602 420	5,28%
Famille Kabbaj	0	0,00%	420 000	3,68%
Total	10 013 880	100,00%	11 413 880	100,00%

Source : Unimer

La famille Kabbaj pourrait envisager de céder, en partie ou en totalité, les titres qu'elle détiendra dans la nouvelle entité issue de la fusion-absorption de Consenor par Unimer.

II.2. Historique du capital et de l'actionnariat

II.2.1. Historique du capital

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

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

Tableau 25 Historique du capital social

Date	Capital initial	Nature de l'opération	Nb d'actions créées	Nominal	Montant de l'augmentation de capital	Capital final
1973	0	Création de la société	5 000	50	250 000	250 000
1974	250 000	Apport en numéraire	112 174	50	5 608 700	5 858 700
1975	5 858 700	Incorporation de réserves	39 058	50	1 952 900	7 811 600
1976	7 811 600	Compensation de créances	17 768	50	888 400	8 700 000
1978	8 700 000	Compensation de créances	46 000	50	2 300 000	11 000 000
1992	11 000 000	Incorporation de réserves	220 000	50	11 000 000	22 000 000
1999	22 000 000	Modification du nominal	-	100	-	22 000 000
2000	22 000 000	Incorporation de réserves	220 000	100	22 000 000	44 000 000
2001	44 000 000	Augmentation de capital en numéraire	110 000	100	11 000 000	55 000 000
2010	55 000 000	Augmentation de capital réservée aux actionnaires de LMVM	451 388	100	45 138 800	100 138 800
2011	100 138 800	Division de la valeur du nominal de 100 à 10 Dhs	9 012 492	10	-	100 138 800

Source : Unimer

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

1974 : Augmentation de capital en numéraire de 5 608 700 dirhams pour le porter de 250 000 dirhams à 5 858 700 dirhams, et ce par création de 112 174 actions nouvelles d'un montant nominal de 50 dirhams chacune ;

1975 : Augmentation de capital de 1 952 900 dirhams pour le porter de 5 858 700 dirhams à 7 811 600 dirhams par incorporation de réserves, et ce par création de 39 058 actions nouvelles d'un montant nominal de 50 dirhams chacune attribuées gratuitement aux actionnaires proportionnellement à leur nombre d'actions anciennes détenues ;

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

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

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

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

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

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

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

2011 : Split de la valeur du nominale qui passe de 100 à 10 dirhams par action.

Au 31 août 2012, le capital social de la société s'élève à 100 138 800 dirhams, divisé en 10 013 880 actions d'une valeur nominale de 10 dirhams chacune.

II.2.2. Structure et historique de l'actionnariat

L'évolution de l'actionnariat de la société du 31 mars 2010 au 17 octobre 2012 est présentée dans le tableau ci-dessous :

Actionnaires	31/03/2010		31/12/2010		31/12/2011		17/10/2012	
	Nb de titres détenus	% Capital et droits de vote	Nb de titres détenus	% Capital et droits de vote	Nb de titres détenus	% Capital et droits de vote	Nb de titres détenus	% Capital et droits de vote
Saretam	206 162	37,48%	206 162	20,59%	2 061 620	20,59%	4 211 840	42,06%
Sté Homer	146 922	26,71%	146 922	14,67%	1 469 220	14,67%	na	na
Sté Unimaco	68 100	12,38%	68 100	6,80%	681 000	6,80%	na	na
Sté Etamar	12 374	2,25%	12 374	1,24%	123 740	1,24%	123 740	1,24%
Sanam Holding	0	0,00%	383 680	38,31%	3 308 150	33,04%	3 308 150	33,04%
Aljia Holding	0	0,00%	4	0,00%	133 454	1,33%	133 414	1,33%
CNIA Saada Assurance	0	0,00%	28 992	2,90%	602 420	6,02%	602 420	6,02%
Macapa finances	0	0,00%	67 708	6,76%	100	0,00%	100	0,00%
Divers actionnaires	116 442	21,17%	87 446	0,15%	1 634 176	0,00%	1 634 216	16,32%
Total	550 000	100,00%	1 001 388	100,00%	10 013 880	100,00%	10 013 880	100,00%

Source : Unimer

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

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

En 2011, la société Macapa Finances s'est retirée du capital d'Unimer sur décision de son détenteur M. Thierry Vanelli. La sortie de cette dernière du capital d'Unimer ne devrait nullement perturber le développement du groupe.

Au cours du premier semestre 2012, la société Saretam a procédé à l'absorption des sociétés Homer et Unimaco. Les trois sociétés détenaient auparavant respectivement 20,59%, 14,67% et 6,80% du capital d'Unimer. Suite à la fusion-absorption, Saretam détient à ce jour 42,06% du capital d'Unimer.

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

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

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

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

Tableau 26 Informations relatives aux principaux actionnaires d'Unimer au 31 décembre 2011

Actionnaires	Activité	CA (MDhs)	Résultat Net (MDhs)	Situation Nette (MDhs)	Actionnariat
Saretam	Holding	-	5,5	15,7	67% Etamar, 33% Aljia Holding
Sté Homer	Holding	-	4,3	14,75	33,5% Saïd Alj, 32,3% Aljia holding, 34,1% personnes physiques
Sté Unimaco	Holding	-	2,0	6,4	Aljia Holding 100%
Sté Etamar	Holding	-	-2,4	9,0	97,0% Saïd Alj, 3,0% personnes physiques
CNIA SAADA	Compagnie d'Assurances	2 830	106,5	1 953 ,8	51,8% Saham Finances, 20,0% Sanam Holding, 6,0% Moulay Hafid Elalamy, 22,2% Flottant et autres
Sanam Holding	Holding	-	31,4	268,5	100% Said Alj
Aljia Holding	Holding	-	-3,8	39,8	100% famille Alj

Source : Unimer

■ Saretam, Homer, Unimaco, Etamar

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

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

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

Au cours du premier semestre 2012, Saretam procède à l'absorption des sociétés Homer et Unimaco.

■ CNIA SAADA

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

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

CNIA SAADA, réalise en 2011 un chiffre d'affaires de 2 830 MDhs et un résultat net de 106,5 MDhs. CNIA SAADA, a été introduite à la bourse de Casablanca courant Novembre 2010.

■ Sanam Holding

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

- Sanam Holding est présent dans l'agroalimentaire, à travers le groupe Unimer incluant notamment les sociétés Unimer, La Monégasque Vanelli France, La Monégasque Monaco, VCR-Sodalmu, Vanelli Maroc, Beldiva, Delimar, King Generation, Logicold, Top Food et Uniconserves ainsi que la société de participation Investipar détenant 33,8% de Retail Holding (Labelvie, Carrefour, Metro) ;
- Sanam Holding est présent également dans le secteur financier à travers ses participations dans Taslif, une société de crédit à la consommation et CNIA Saada, une société d'assurance ;
- Sanam Holding opère dans la distribution via les sociétés Stokvis Nord Afrique (BTP, matériel agricole, froid et climatisation) et la chaîne de supermarché Label'Ve ;
- Sanam Holding intervient dans l'immobilier à travers ses participations dans Les Villages du Sud, ACPI, Targane Immobilier et FCEC ;
- Sanam Holding opère enfin dans le domaine cinématographique puisqu'il possède les studios de cinéma CLA Studios et JAL's Production basés à Ouarzazate.

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

Il est à noter que MACAPA Finances s'est retiré du capital d'Unimer sur décision de son détenteur M. Thierry Vanelli. La sortie de ce dernier du capital d'Unimer ne devrait nullement perturber le développement du groupe d'autant plus qu'il occupera prochainement la fonction de conseiller du président.

II.3.1. Pacte d'actionnaires

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

II.3.2. Nantissement d'actifs

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

II.3.3. Nantissement d'actions

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

II.3.4. Restrictions en matière de négociabilité

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

II.3.5. Déclaration de franchissements de seuils

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

Selon l'article 68 ter, toute personne physique ou morale qui vient à posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des valeurs, informe cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire, dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participation, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre de titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés.

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

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

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

Suite à l'absorption de Homer et Unimaco par Saretam, cette dernière détient 42,06% du capital d'Unimer (contre 20,59% avant la fusion). Celle-ci en a informé le CDVM, la Bourse de Casablanca et Unimer, conformément aux dispositions de l'article 68 ter de la loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs tel que modifié et complété.

Ladite fusion ne modifie pas la structure de contrôle d'Unimer, de ce fait, la société Saretam bénéficie des dispositions de l'article 19 de la Loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier. Celle-ci a ainsi obtenu la dérogation du CDVM pour ne pas procéder au dépôt d'une offre publique d'achat obligatoire.

II.3.6. Politique de dividendes

▪ Dispositions statutaires

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

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

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

Sur ce bénéfice l'assemblée affecte la répartition suivante :

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

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

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

■ Historique de distribution de dividendes

Sur la période mars 2009 à décembre 2011, le détail des distributions de dividendes est présenté dans le tableau qui suit :

Tableau 27 Historique de distribution des dividendes

	mars-09	mars-10	déc-10	déc-11
Résultat net (Dhs)	30 272 770	43 509 486	47 927 715	37 325 556
Dividendes distribués en n+1	20 350 000	22 000 000	30 041 640	23 031 924
Taux de distribution (%) ²¹	67,2%	50,6%	62,7%	61,7%
Nombre d'actions ajusté	1 001 388	1 001 388	1 001 388	1 001 388
Résultat net ajusté par action (Dhs)	30,2	43,4	47,9	37,3
Dividende ajusté par action (Dhs)	20,3	22,0	30,0	23,0

Source : Unimer

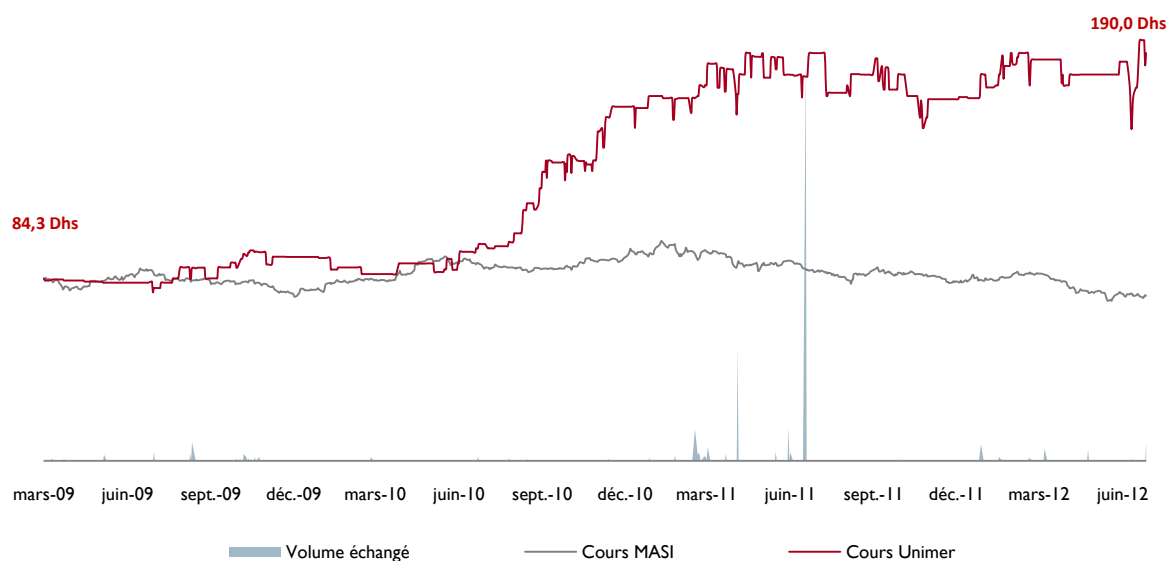
III. Marché des titres de l'émetteur

III.1. Cotation du titre

La Société est cotée à la Bourse de Casablanca au deuxième compartiment.

Les cours enregistrés ainsi que le volume de transactions sur le Marché Central des titres Unimer sur la période du 02 janvier 2009 au 29 juin 2012 se présentent comme suit :

Figure 17. Évolution du cours de bourse et des volumes de l'action Unimer



Source : Bourse de Casablanca

²¹ Taux de distribution : Dividendes distribués en n+1/Résultat net de l'année n

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

Tableau 28 Indicateurs du titre Unimer

	2009	2010	2011	2012*
Cours ajusté début de période (en Dhs)	84,3	94,5	170,0	180,0
Cours ajusté fin de période (en Dhs)	94,5	170,0	180,0	190,0
Évolution	12,1%	79,9%	5,9%	5,6%
Plus haut (en Dhs)	98,0	170,0	190,0	196,0
Plus bas (en Dhs)	78,5	86,8	155,1	154,6
Cours moyen pondéré (en Dhs)	88,5	112,6	176,8	184,1

(*) Les données 2012 sont actualisées au 30/06/2012 - Source : CapitalIQ – Bourse de Casablanca

III.2. Emissions de titres de créances

Unimer a procédé à une émission d'obligations cotées et non cotées de 350 millions de dirhams en mars 2012, d'une maturité de 7 ans et dont les caractéristiques se présentent comme suit :

Tableau 29 Principales caractéristiques et résultats de l'émission obligataire réalisée en Mars 2012

	- Tranche A	- Tranche B	- Tranche C	- Tranche D
Valeur nominale (en MAD)	100 000	100 000	100 000	100 000
Prix d'émission	Au pair	Au pair	Au pair	Au pair
Nombre de titres émis	-	-	2 450	1 050
Cotation des titres	Oui	Oui	Non	Non
Montant souscrit (en MAD)	-	-	245 000 000	105 000 000
Date de jouissance	22/03/2012	22/03/2012	22/03/2012	22/03/2012
Date d'échéance	22/03/2019	22/03/2019	22/03/2019	22/03/2019
Durée de l'emprunt	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans
Spread	140 pbs	150 pbs	140 pbs	150 pbs
Taux nominal	5,09% - Révisable annuellement	5,58% - Fixe	5,09% - Révisable annuellement	5,58% - Fixe
Prix d'émission (en MAD)	100 000	100 000	100 000	100 000
Remboursement des intérêts	Annuel	Annuel	Annuel	Annuel
Remboursement du principal	In fine	Amortissement constant	In fine	Amortissement constant

Source : Unimer

Ladite émission obligataire a pour objectifs de :

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

III.3. Notation

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

IV. Gouvernance

IV.1. Assemblée des actionnaires

IV.1.1. Nature des Assemblées

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

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

IV.1.2. Mode de convocation

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

A défaut, l'assemblée peut être également convoquée :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

IV.1.3. Composition

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

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

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

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

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

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

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

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

IV.1.4. Assemblée Générale Ordinaire

■ Attributions

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

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

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

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

■ Quorum

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

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

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

■ Délibération et Vote

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

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

IV.1.5. Assemblée Générale Extraordinaire

■ Attributions

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

Elle peut décider notamment de :

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

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

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

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

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

■ Quorum

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

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

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

■ Délibération de vote

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

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

IV.1.6. Assemblées Spéciales

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

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

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

IV.2. Conseil d'Administration

Unimer est une société anonyme à Conseil d'Administration.

IV.2.1. Composition

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

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

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

IV.2.2. Conditions

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

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

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

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

IV.2.3. Durée de fonctions - Révocation

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

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

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

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

IV.2.4. Quorum

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

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

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

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

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

IV.2.5. Majorité

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

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

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

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

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

IV.2.6. Composition du Conseil d'Administration au 30 septembre 2012

Au 30 septembre 2012, le Conseil d'Administration d'Unimer est composé comme suit :

Tableau 30 Composition du Conseil d'Administration

Nom	Titre	Adresse	Date de nomination / Renouvellement	Expiration du mandat	Lien avec l'émetteur
Said Alj	Président du Conseil d'Administration	Allée des Chataigners Villa Kisma Anfa Casablanca	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Président Directeur Général / Actionnaire
Abdellatif Guerraoui	Administrateur	Tour Des Habbous Casablanca	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Administrateur indépendant
Said Ibrahim	Administrateur	57 Rue Des Papillons Oasis Casablanca	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Administrateur indépendant
Moulay Hafid El Alamy	Administrateur	216 Boulevard Zerktouni Casablanca	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Administrateur indépendant
Zouhair Bennani	Administrateur	Km 3,5 Route Des Zaërs - Souissi Maroc	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Administrateur indépendant
Thierry Vanelli	Administrateur	Propriété des Elfes Douar Al Jorf Temsia Ait Melloul	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Administrateur / Actionnaire
Chakib Ben El Khadir	Administrateur	Rue Sergent Hillaire Casablanca	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Administrateur indépendant
Abdelkader Alj	Administrateur	Lot Ougoug Route de La Meque Casablanca	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Administrateur / Actionnaire
Mohamed Mouncef Kabbaj	Administrateur	Résidence Ismailia Avenue Abdellatif Benkaddour Casablanca	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Administrateur / Directeur Général Délégué
Sanam Holding représenté par Ismail Farih ²²	Administrateur	Lot Manara Rue 18 N° 8 Californie Casablanca	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Administrateur

Source : Unimer

Au 31/12/2011, aucun prêt n'est accordé ou constitué en faveur des membres du Conseil d'Administration ou de direction de la société.

La rémunération globale attribuée aux membres du Conseil d'Administration au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 s'élève à 800 000 Dhs sous forme de jetons de présence, et 782 459,94 dirhams sous forme de salaires.

²² Ismail Farih est conseiller du Président au sein de Sanam Holding.

IV.3. Organes de direction

Au 30 juin 2012, le comité de direction est constitué par les personnes suivantes :

Tableau 31 Composition du comité de direction au 30 juin 2012

Nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
Saïd Alj	Président	1995
Mouncef Kabbaj	Directeur Général Délégué	1988
Thierry Vanelli	Directeur Général Délégué	2010
Ismail Farih	Conseiller du Président	2007
Jalil Benwahhoud	Directeur Général Adjoint	2007
Driss Bouayad	Directeur Administratif et Financier	2010
Abderrahim Dars	Directeur Système d'information	2008
Mohammed Edderkaoui	Directeur Marketing et Commercial	2007
Salim Mikram	Directeur Contrôle de Gestion	2012
Khalil Mahboub	Directeur des Ressources Humaines	2012

Source : Unimer

M. Saïd Alj (58 ans) : Diplômé de l'Ecole Supérieure des Cadres en Gestion d'Entreprises de Paris, il cumule différentes expériences en tant que dirigeant d'entreprises aussi bien en France qu'en Belgique et ensuite au Maroc où il prend la direction de plusieurs sociétés, dont Taslif, société de crédit à la consommation, introduite à la Bourse de Casablanca depuis octobre 1997 et dont il est aujourd'hui le Président, et Stokvis, société spécialisée notamment dans la vente entre autres de matériel de travaux publics. En Août 1993, il est nommé Président délégué d'Unimer avant d'en devenir le Président en 1995. M. Saïd Alj dispose de 48 mandats d'administrateur dans différentes sociétés, dont : Sanam Holding, Homer, Saretam, Etamar, Unimer, Vinaigreries Chérifiennes Réunies (VCR), Top Food, Uniconserves, La Monégasque Vanelli Maroc, Vanelli Maroc, Délimar, Beldiva, King Generation, Logicold, Stokvis Nord Afrique, CLA Studios, Targane Immobilier, JAL'S Productions, First Commercial Estate Company, Tierras De Marruecos, Taslif, CNIA SAADA Assurance, Isaaf Mondial Assistance, Label Vie et Consenor.

Tableau 32 Principaux mandats de M. Said Alj au 30 juin 2012

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

Source : Unimer

M. Mouncef Kabbaj (59 ans) : Après des études de sciences Économiques à l'Université de Casablanca, il occupe pendant 6 ans le poste d'Administrateur Directeur Général de la société Consenor, dont il est resté encore administrateur à ce jour. En 1988, il rejoint Unimer pour occuper la fonction de Directeur Général. Il est Directeur Général Délégué du Groupe Unimer depuis janvier 2011.

Thierry Vanelli (52 ans) : Il commence son expérience professionnelle en 1983 au sein de l'entreprise familiale et assume pendant une période de 8 années la direction commerciale avant de procéder au transfert au début des années 90 de la production d'anchois au Maroc dont il est le principal artisan. Il assume alors la fonction de directeur général. A partir de la fin des années 1990 et alors que ses prédécesseurs ont jusqu'alors favorisé l'anchois salé, M. Thierry Vanelli oriente ses collaborateurs vers la diversification des produits et la recherche et développement.

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

Ismail Farih (47 ans) : Diplômé de l'École Mohammedia des Ingénieurs et détenteur d'un MBA en corporate Finance de la National University of San Diego – Californie. Il rejoint en 1989 une banque d'affaires aux Etats Unis avant d'intégrer en 1991 le cabinet PricewaterhouseCoopers Maroc au sein duquel il crée et développe le département Corporate Finance. En 2004, M. Farih rejoint le groupe SANAM Holding au sein duquel il occupe successivement les postes de Directeur Général de TASLIF, Secrétaire Général d'Unimer, Administrateur Délégué et directeur financier de La Monégasque Vanelli Maroc et Directeur Général de SANAM Holding.

M. Jalil Benwahhoud (38 ans) : Après un Diplôme d'études supérieures en Finances et Contrôle de Gestion à l'Institut des Hautes Études de Management et un DESS en Systèmes d'information à l'Université Paris Dauphine, il occupe pendant 6 ans le poste de Manager Audit et Conseil au sein du Cabinet PricewaterhouseCoopers, puis le poste de Directeur Administratif et Financier pendant 3 ans dans un Groupe Industriel. En 2007, il rejoint le Groupe Sanam Holding en tant que Directeur d'Audit et Contrôle de Gestion puis le Groupe Unimer en 2008 pour occuper la fonction de Directeur Général Adjoint Chargé du Pôle Support.

M. Driss Bouayad (41 ans) : Diplômé d'un MBA École nationale des ponts et chaussées, il est titulaire d'un master en finances et contrôle de gestion de l'université d'Orléans ainsi que d'un diplôme supérieur de gestion et de commerce délivré par l'Institut Supérieur de Gestion et de Commerce (ISGC) de Casablanca. Il débute sa carrière professionnelle en 1994 au sein de General Tire Maroc où il a occupé la fonction de contrôleur de gestion. Il devient, en 2001, Directeur Administratif et Financier de Tate & Lyle Morocco S.A. avant de rejoindre Alliances Développement Immobilier en 2007 en tant que DAF Groupe, poste qu'il quitte en 2010 pour intégrer le Groupe Unimer au sein duquel il est en charge de la Direction Administrative et Financière du Pôle Agroalimentaire.

M. Abderrahim Dars (39 ans) : Après un diplôme en Systèmes d'Information et des études d'ingénierie à l'EMSI (École Marocaine des Sciences de l'Ingénieur), il débute sa carrière professionnelle en 1998 au sein de la SSII CAP'INFO pour plusieurs missions de consulting et d'intégration des ERP. En 2000, il rejoint le Groupe Lafarge, une multinationale dans le secteur des cimentiers au Maroc où il occupe plusieurs postes de responsabilités durant ses 8 ans passées au sein de la Direction Systèmes d'Information. En 2008, il rejoint le Groupe Unimer en tant que Responsable puis Directeur Systèmes d'Information Groupe.

M. Mohammed Edderkaoui (35 ans) : Après un Diplôme de l'ENCG (Option Finance Approfondie) et un DEES Marketing à l'IAE Toulouse, il occupe pendant 5 ans le poste de Responsable Commercial au sein d'une Multinationale dans le secteur des cimentiers au Maroc et continue ses études approfondies en Droit privé (DEA Droit privé de l'université de Perpignan). Il occupe par la suite un poste en tant que Responsable de Développement dans le secteur des hydrocarbures puis intègre une multinationale américaine en tant que sales manager pendant 2 ans. En 2007, il rejoint le Groupe Sanam Holding en tant que Directeur de Développement puis le Groupe Unimer pour occuper la fonction de Directeur Marketing & Commercial Groupe.

Salim Mikram (32 ans) : Après avoir obtenu en 2003 un diplôme de maîtrise (MSC) en management à l'École Supérieure de Commerce de Reims, M. Mikram débute sa carrière en tant qu'analyste financier de divers produits structurés au sein de la banque d'affaires JP Morgan à Londres pendant 3 ans. A fin 2007, il intègre la Banque d'affaires Upline Corporate Finance basée au Maroc en qualité de consultant en fusion acquisition et participation financières. M. Mikram rejoint le groupe Unimer début 2012, en qualité de directeur du contrôle de Gestion.

M. Khalil Mahboub 42 ans : Après l'obtention d'un Diplôme de Maitrise dans la Gestion des Ressources Humaines à l'université de Strasbourg (Option GRH dans les Grandes Entreprises) et un DEES en Gestion de Formation des Adultes à l'IAE de Strasbourg, il occupe pendant 5 ans le poste de Directeur des Ressources Humaines & Organisation au sein d'une société dans le secteur de l'agro-alimentaire appartenant à un groupe privé Marocain. Par la suite, Il occupe auparavant un poste en tant que Responsable des Ressources Humaines dans le secteur de la plasturgie, puis intègre une multinationale Française dans l'hôtellerie (Groupe ACCOR) en qualité de DRH. En 2012, il rejoint le Groupe Unimer en tant que Directeur des Ressources Humaines.

IV.4. Comités techniques

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

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

IV.5. Gouvernement d'entreprise

IV.5.1. Rémunération attribuée aux membres du Conseil d'Administration

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

Le conseil lui-même peut allouer à certains administrateurs pour les missions et les mandats qui leur sont confiés à titre spécial et temporaire, et aux membres des comités prévus à l'article 18, une rémunération exceptionnelle, sous réserve de respecter la procédure prescrite par l'article 56 de la loi. Il peut également autoriser le remboursement des frais de voyage et de déplacement engagés dans l'intérêt de la société.

Les rémunérations et les remboursements des frais sont portés aux charges d'exploitation.

Sous réserve des dispositions de l'article 43 de la loi, les administrateurs ne peuvent recevoir, en cette qualité, aucune autre rémunération de la société.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011, les membres du Conseil d'Administration ont perçu, en cette qualité, une rémunération de 800 000 Dhs sous forme de jetons de présence, et 782 459,94 sous forme de salaires.

IV.5.2. Intéressement et participation du personnel

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

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

IV.5.3. Rémunération attribuée aux dirigeants

La rémunération annuelle brute attribuée à l'ensemble des membres des organes de direction d'Unimer s'élève au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2011 à 8 516 111,13 Dhs.

IV.5.4. Prêts accordés aux dirigeants et aux membres du Conseil d'Administration

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

V. Activité d'Unimer

V.1. Historique

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

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

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

Tableau 33 Historique d'Unimer

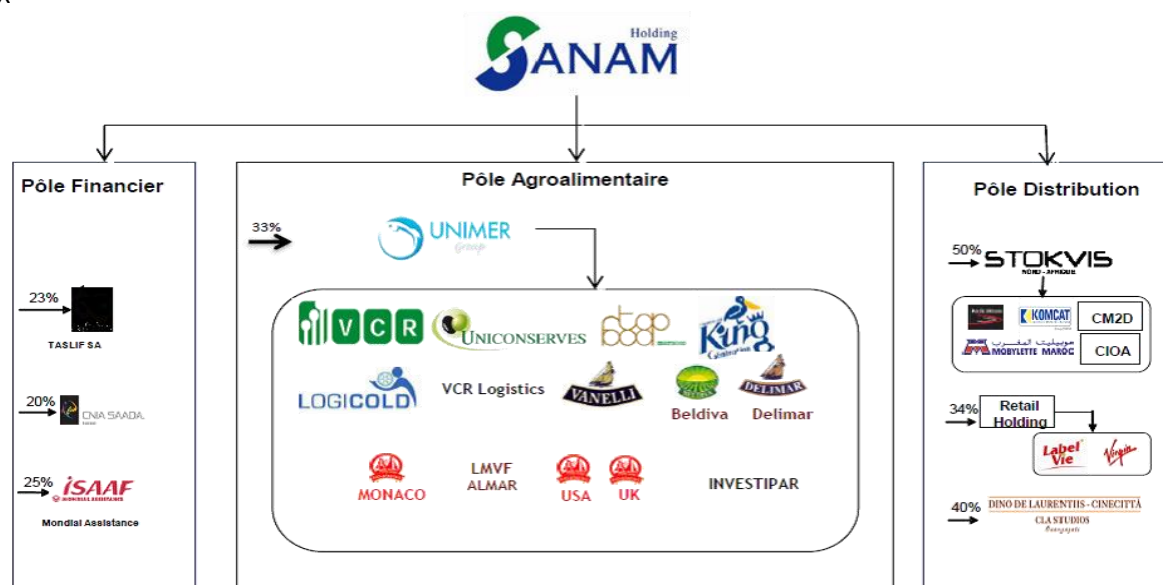
1973	Le 29 juin, création d'Unimer avec un capital de 250 000 Dh. La société est fondée par M. Elie Bensabat suite à la fusion de plusieurs sociétés de conserves de poisson : Pecadir (M. Bensabat), Saretam (M. Cordonnier), Unimaco (M. Ledun) et Etamar (M. Cordonnier)
1976	Unimer absorbe la société de conserve de poisson Pecadir (Société des pêcheries et conserveries d'Agadir)
1977	Unimer prend le contrôle des Vinaigreries Chérifiennes Réunies (VCR) à hauteur de 74%
1986	Reprise d'Unimer par les holdings ETAMAR et Aljia Holding, détenues par M. Said Alj
1992	Unimer prend le contrôle de Pikarome Maroc à hauteur de 99% Regroupement des sièges sociaux d'Unimer et VCR à Ain Sebaâ sur le même site que celui abritant l'unité de production de VCR
1996	Accès au marché de la communauté Juive Orthodoxe grâce à l'agrément « Orthodox Union » sur les sites de production
1998	Intégration des normes d'auto contrôle HACCP pour l'assurance qualité du produit fini (Hazard Analysis Critical Control Point)
1999	Absorption de la société Pikarome Maroc et démarrage d'un programme qualité sur le site d'Agadir « Programme Global Qualité »
2000	Accord de sous-traitance signé entre Unimer et la société Covem pour la production de concentré de tomates
2001	Introduction en bourse de la société Unimer Prise de contrôle de la société Top Food Morocco à 100%
2003	Création de la société VCR Logistics par Unimer
2004	Acquisition de la société Uniconserves à 100%
2005	Prise de participation de 33,8% dans Retail Holding, société de participation qui contrôle Hyper SA (58,3% Label vie, Carrefour, Metro)
2008	Rachat de l'usine Covem, usine de conditionnement de fruits et légumes surgelés
2009	Acquisition de 80% de la société King Génération
2010	Fusion absorption de La Monégasque Vanelli Maroc
2011	Prise d'une participation de 35% dans le capital de la société PESCA CONSORCIO LTD Acquisition de 56% du capital de la société LMVF, soit 26 602 actions
2012	Emission obligataire de 350 000 000 dirhams Augmentation de la participation d'Unimer dans le capital la société PESCA CONSORCIO LTD à 70%

Source : Unimer

V.2. Appartenance à un groupe

Figure 18. Organigramme structurel de SANAM Holding / Groupe Saïd Alj au 30 mai 2012

X²



Source : Unimer

V.2.1. Présentation du groupe

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

■ Le pôle agroalimentaire

Le pôle agroalimentaire regroupe les participations dans le groupe de conserveries de poisson et végétale Unimer group.

Le groupe Unimer comprend plusieurs sociétés dont La Monégasque Vanelli France, VCR-Sodalmu, Uniconserves, Top Food, VCR Logistics, King Generation, Retail Holding (détentrices d'une participation de 58,17% dans la société de distribution Label Vie).

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

Filiale à 68,6% d'Unimer, VCR-Sodalmu est spécialisée dans la conserve végétale, les sauces, les condiments et le vinaigre, et dans la production des boissons gazeuses et l'eau de table.

Suite à l'opération de fusion absorption, LMVM (spécialisée dans la production de semi-conserves d'anchois) appartient désormais au pôle Unimer.

La société Top Food est spécialisée dans la conserverie de fruit et légumes destinés à l'export et actuellement détenue par la société Unimer à hauteur de 99,98%.

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

King Generation est une société nouvellement acquise par le groupe à hauteur de 79,4% et opérant dans le secteur de la surgélation et de la logistique de produits alimentaires.

■ Le pôle financier

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

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

La société CNIA SAADA : CNIA Saada Assurance est une compagnie d'assurance de droit marocain, née en 2006 de la fusion de CNIA Assurance et d'ES SAADA et contrôlée par SAHAM Finances qui au 31/12/2011 détient 51,78% de son capital et de ses droits de vote. En avril 2006, SANAM Holding a cédé 24% de sa participation dans Taslif au Groupe SAHAM et a acquis 15% du capital de CNIA. SANAM Holding transfère ainsi sa majorité dans Taslif au groupe SAHAM. Ce partenariat capitalistique a pour objectif de pérenniser l'activité Taslif en l'adossant à CNIA Assurance et Essaada avec un important réseau de distribution et de développer les ventes des produits d'assurance en facilitant leur financement. A fin 2011, et suite à la dernière augmentation de capital, SANAM Holding détient une participation de 20,03% dans CNIA SAADA.

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

■ Le pôle distribution et services

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

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

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

- 34 supermarchés sous l'enseigne Label'Vie dont 12 ont été convertis en « Carrefour Market Label' Vie » en juillet 2011 et 12 ont été convertis en décembre 2011 ;
- 2 hypermarchés sous l'enseigne Carrefour présents à Salé et Marrakech, et plusieurs projets de construction de nouveaux hypermarchés dans les principales villes du Royaume (Socco alto à Tanger et Borj Fez à Fès) ;
- Le réseau de magasins ou super marchés « Metro » intégré suite à l'acquisition à 120 millions d'euros de Metro Cash Carry Maroc par Label'Vie en novembre 2010.

Retail Holding détient également des participations dans la société de distribution de produits à vocation culturelle Virgin Megastore. Le premier magasin Virgin Megastore a ouvert ses portes en 2007 dans l'aéroport Mohamed V de Casablanca. La société est dotée d'un plan de développement important puisque un 2^{ème} magasin d'une superficie de 2 500 m² a ouvert à Marrakech courant Avril 2010.

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

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

V.2.2. Évolution de la structure du groupe SANAM / Saïd Alj

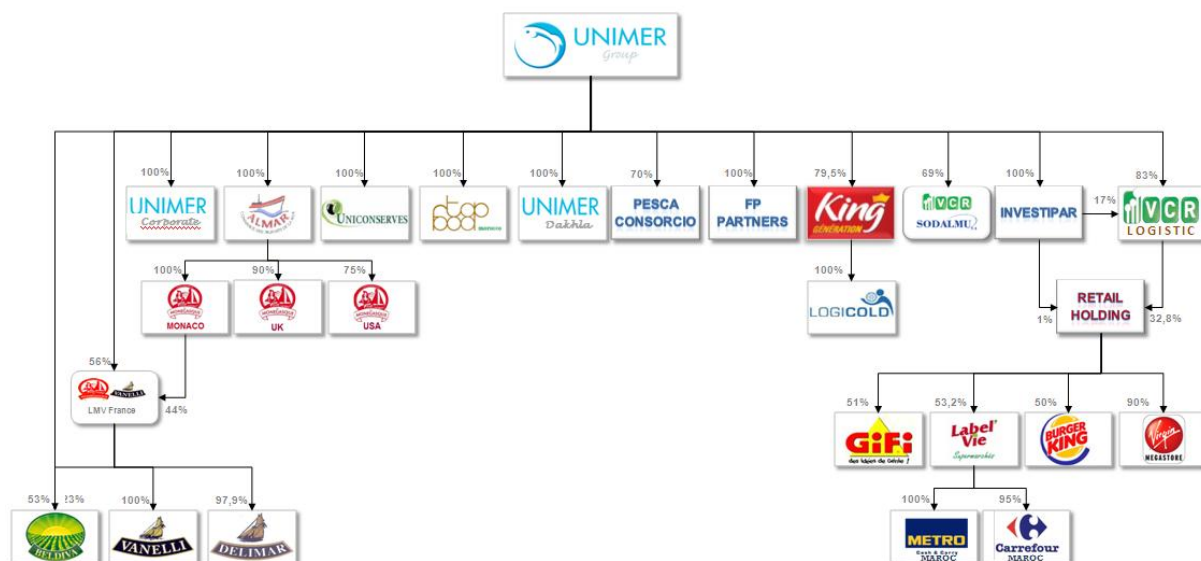
Tableau 34 Évolution de la structure du groupe SANAM / Saïd Alj

1986	Prise de participation dans les sociétés Unimer et VCR Création de la société Taslif
1987	Prise de participation dans la société Stokvis Nord Afrique à hauteur de 3,69%
1992	Prise de contrôle des sociétés Unimer et VCR
1997	Prise de contrôle dans de la société Stokvis Nord Afrique Introduction en bourse de la société Taslif
2001	Introduction en bourse de la société Unimer Rachat de la société Top Food
2002	Création à Marrakech d'Uniconserves
2003	Création du pôle immobilier (Sanam Immobilier : Villages du Sud - Kasbah Resort)
2004	Partenariat avec Dino de Laurentis et Cinecittà Studios pour la création de CLA Studios à Ouarzazate Création de JAL's Productions, opérant dans le domaine de la production cinématographique et télévisuelle
2006	Rachat de la société CIAV opérant dans le domaine de l'Aviculture (Poussin) Acquisition de 34% de Retail Holding contrôlant Hyper SA, gestionnaire de l'enseigne Label Vie Prise de participation à hauteur de 15% dans le capital de CNIA Assurance Création de First Commercial Estate (FCEC) holding immobilier spécialisé dans l'immobilier commercial
2007	Prise de participation à hauteur de 25% dans le capital de la société Isaaf Mondial Assistance Acquisition de la société Rabat Dawliz, propriétaire et exploitant de l'hôtel Dawliz Salé Acquisition de la société Salaf et co-contrôle de Taslif par SANAM Holding, CNIA Assurance et SAHAM Assurance JAL's Productions procède à l'acquisition des Studios Atlas à Ouarzazate Acquisition de la Monégasque Maroc
2008	Rapprochement entre les groupes La Monégasque Maroc et Vanelli qui donne naissance à LMV, leader mondial de l'anchois
2009	Acquisition de 79,4% du groupe King Generation spécialisé dans la distribution des produits frais et surgelés et détenant à 100% la société Logicold exploitant une plateforme de produits frais et surgelés ; Augmentation de la participation de SANAM Holding dans CNIA Saada est portée à 19,7%
2010	La société SARETAM, holding de participation contrôlée par M. Saïd Alj et la société Unimer, acquière 70% du capital de la société Consenor, opérateur important dans le domaine de la conserve de sardine et de maquereaux.
2012	Les sociétés Unimaco et Homer, holdings de participations contrôlées par M. Saïd Alj, sont absorbées par le holding financier Saretam ; Changement de l'identité visuelle du groupe Sanam.

Source : Unimer

La structure d'Unimer se présente comme suit :

Figure 19. Filiales d'Unimer au 22 octobre 2012



Source : Unimer

V.3.1. Almar

■ Information d'ordre général

- Dénomination : Almar ;
- Siège social : « Le Panorama » - 57, rue Grimaldi, MC – 98 000 – Monte Carlo - Monaco ;
- Forme Juridique : Société Anonyme Monégasque (SAM) ;
- Domaine d'activité : Société de participations détenant des titres des sociétés du groupe La Monégasque Vanelli ;
- Date de création : 1962 ;
- Effectif 2011 : 2 employés.

Almar est l'ancien holding du groupe La Monégasque Vanelli. Almar détient les titres des sociétés La Monégasque SAM, La Monégasque UK et La Monégasque USA.

■ Actionnariat au 31 décembre 2011

Tableau 35 Actionnariat d'Almar

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

Source : Unimer

■ Principaux agrégats financiers

Tableau 36 Principaux agrégats financiers d'Almar

(en K€)	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	117,0	384,4	396,2
Résultat net	12,8	133,2	52,6
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer

V.3.2. Delimar

■ Information d'ordre général

- Dénomination : Delimar ;
- Siège social : Zone Industrielle d'Aït Melloul Lotissement B 606, route de Tiznit, Agadir ;
- Forme Juridique : Société Anonyme de droit marocain ;
- Domaine d'activité : Delimar est une société active dans le secteur de la transformation des produits de la pêche et spécialisée dans la production de semi-conserves d'anchois marinés ;
- Date de création : 1998 ;
- Effectif 2011 : 373 employés.

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

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

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

En 2012, la société s'est dotée d'une usine « Delimar 2 », dotée d'une capacité de congélation. Celle-ci est en attente de l'agrément du Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime afin de procéder au démarrage effectif de l'activité de l'usine.

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

■ Actionnariat au 31 décembre 2011

Tableau 37 Actionnariat de Delimar

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

Source : Unimer

■ Principaux agrégats financiers

Tableau 38 Principaux agrégats financiers de Delimar

(en MDhs)	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	67,8	77,6	71,9
Résultat net	5,5	7,8	2,6
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer

V.3.3. Beldiva

■ Information d'ordre général

- Dénomination : Beldiva ;
- Siège social : Km 23, route de Biougra, Aït Melloul, Agadir ;
- Forme Juridique : Société à Responsabilité Limitée (SARL) ;
- Domaine d'activité : Beldiva est une société active dans le secteur de la conserverie végétale. Celle-ci est spécialisée dans la production de conserves de tomates semi séchées ainsi que de divers fruits et légumes ;
- Date de création : 2004 ;
- Effectif 2011 : 72 employés.

Le groupe a créé Beldiva avec pour objectif :

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

La gamme proposée est constituée de différents légumes assaisonnés :

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

La tomate semi séchée au four représente le produit prédominant de l'activité de Beldiva.

La distribution se fait sous marques propres. Etant la seule unité qui dispose d'agrément sanitaire pour les légumes, la production est destinée aux sociétés VS Distribution²³ ainsi que La Monégasque Vanelli France vu que le marché principal pour cette gamme se situe en France et en Italie.

Beldiva a libéré les usines qu'elle louait auparavant pour s'installer dans un nouveau site à proximité des usines des sociétés Delimar et Vanelli à Aït Melloul (site appartenant à sa société sœur Delimar), ce qui permet à Beldiva de profiter de synergies avec ses sociétés sœurs, en particulier, en ce qui concerne la mise en commun des capacités de stockage et de logistique.

²³ VS Distribution est un distributeur spécialisé dans la commercialisation de produits surgelés et de produits frais. VS Distribution procède également à la fabrication de produits alimentaires intermédiaires. Sa gamme de produits inclut les tomates confites, les légumes marinés, les oignons, les poivrons, les courgettes, les artichauts, les aubergines, les carottes, etc.

■ Actionnariat au 31 décembre 2011

Tableau 39 Actionnariat de Beldiva

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

Source : Unimer

■ Principaux agrégats financiers

Tableau 40 Principaux agrégats financiers de Beldiva

(en MDhs)	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	35,1	32,6	41,1
Résultat net	4,6	1,0	3,6
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer

V.3.4. La Monégasque Vanelli France

■ Information d'ordre général

- Dénomination : La Monégasque Vanelli France (LMVF) ;
- Siège social : Zone Industrielle De Jalday 64 500 Saint-Jean-De-Luz ;
- Forme Juridique : Société par Action Simplifiée - SAS de droit français ;
- Domaine d'activité : La Monégasque Vanelli France est une plateforme logistique destinée à la distribution et à la commercialisation de semi-conserves d'anchois, de produits dérivés et de produits de la mer ;
- Date de création : 1978 ;
- Effectif 2011 : 30 employés.

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

La Monégasque Vanelli France est issue :

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

La direction générale de cette entité est aujourd'hui assurée par M. Philippe Giner.

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

Les produits sont commercialisés sous :

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

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

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

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

■ Actionnariat au 31 décembre 2011

Tableau 41 Actionnariat de La Monégasque Vanelli France

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

Source : Unimer

■ Principaux agrégats financiers

Tableau 42 Principaux agrégats financiers de La Monégasque Vanelli France

(en M€)	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	25,0	26,1	26,9
Résultat net	0,5	0,6	0,3
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer

V.3.5. Vanelli Maroc

- **Information d'ordre général**
- Dénomination : Vanelli Maroc ;
- Siège social : Zone industrielle d'Ait Melloul Lotissement B 606, route de Tiznit - Agadir ;
- Forme Juridique : Société Anonyme de droit marocain ;
- Domaine d'activité : Vanelli Maroc est une société active dans le secteur de la transformation des produits de la pêche et spécialisée dans la production de semi-conserves d'anchois salés ;
- Date de création : 1990 ;
- Effectif 2011 : 1 878 employés.
- **Actionnariat à fin décembre 2011**

Tableau 43 Actionnariat de Vanelli Maroc

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

Source : Unimer

- **Principaux agrégats financiers**

Tableau 44 Principaux agrégats financiers Vanelli Maroc

(en MDhs)	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	69,6	89,6	84,3
Résultat net	2,2	5,7	5,9
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer

V.3.6. La Monégasque SAM

■ Information d'ordre général

- Dénomination : La Monégasque ;
- Siège social : « Le Panorama » - 57, rue Grimaldi, MC – 98 000 – Monte Carlo - Monaco ;
- Forme Juridique : Société Anonyme Monégasque (SAM) ;
- Domaine d'activité : Import – Export de semi-conserves d'anchois, de produits dérivés et de produits de la mer ;
- Date de création : 1943 ;
- Effectif 2011 : 1 employé.

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

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

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

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

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

Le bureau de Monaco est aujourd'hui maintenu ouvert essentiellement pour des raisons commerciales et du fait du lien historique liant le groupe La Monégasque Vanelli à la Principauté de Monaco. Ledit bureau emploie une seule personne en tant que responsable administratif et financier.

■ Actionnariat au 31 décembre 2011

Tableau 45 Actionnariat de La Monégasque SAM

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

Source : Unimer

■ Principaux agrégats financiers

Tableau 46 Principaux agrégats financiers de La Monégasque SAM

(en M€)	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	9,9	9,8	10,8
Résultat net	0,05	0,1	0,1
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer

Après l'acquisition du groupe LMV par SANAM Holding, la nouvelle direction a décidé de gérer les ventes à destination des Etats-unis directement à partir de la maison mère du groupe.

V.3.7. La Monégasque UK

■ Information d'ordre général

- Dénomination : La Monégasque UK ;
- Siège social : Ware Priory High Street, Ware, Hertfordshire SG12 9AL, Royaume-Uni ;
- Forme Juridique : Limited Liability Company (Ltd) ;
- Domaine d'activité : Importation et distribution de semi-conserves d'anchois, de produits dérivés et de produits de la mer ;
- Date de création : 1992 ;
- Effectif 2011 : 0 employé.

La Monégasque UK est plateforme logistique et commerciale dédiée au marché britannique. Sa gestion étant confiée à une structure locale « Authentic Brands » moyennant des commissions sur les transactions de ventes réalisées.

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

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

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

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

■ Actionnariat au 31 décembre 2011

Tableau 47 Actionnariat de La Monégasque UK

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

Source : Unimer

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

- David José Bataller (Britannique, 55 ans) : Expérience de 38 ans dans l'importation de produits alimentaires (dont 33 ans auprès de la Monégasque SA). David José Battaler était précédemment directeur de plusieurs sociétés opérant dans le secteur de l'alimentation ;
- Jane Margaret Bataller (Britannique, 52 ans) : Ancienne directrice d'une société d'études de marché, elle co-gère et assiste actuellement la société Authentic Brands.

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

■ Principaux agrégats financiers

Tableau 48 Principaux agrégats financiers de La Monégasque UK

(en k€)	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	2 797,2	3 168,2	3 968,2
Résultat net	1,9	2,0	9,7
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer

V.3.8. La Monégasque USA

■ Information d'ordre général

- Dénomination : La Monégasque USA ;
- Siège social : 2200 Fletcher Ave Ste 5, Fort Lee, New Jersey, Etats-Unis ;
- Forme Juridique : Limited Liability Company (Llc) ;
- Domaine d'activité : Importation et distribution de semi-conserves d'anchois, de produits dérivés et de produits de la mer ;
- Date de création : 1981 ;
- Effectif 2011 : 0 employé.

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

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

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

■ Actionnariat au 31 décembre 2011

Tableau 49 Actionnariat de La Monégasque USA

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

Source : Unimer

■ Principaux agrégats financiers

Tableau 50 Principaux agrégats financiers de La Monégasque USA

(en k\$)	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	2 682,3	2 835,9	2 000,4
Résultat net	(13,1)	12,5	10,7
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer

V.3.9. VCR Sodalmu

■ **Information d'ordre général**

- Dénomination : VCR Sodalmu ;
- Siège social : Route des Zenatas, r.s. 111 (côtère) km 11, rue L Aïn Sebaâ Casablanca ;
- Forme Juridique : Société Anonyme de droit marocain ;
- Domaine d'activité : Industrie du vinaigre, des conserves végétales, sauces et condiments alimentaires, boissons gazeuses ;
- Date de création : 1936 ;
- Effectif 2011 : 623 employés.

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

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

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

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

■ **Actionnariat à fin décembre 2011**

Tableau 51 Actionnariat de VCR Sodalmu

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
Sté UNIMER	27 458 800	274 588	274 588	68,65%	68,65%
Sté ALJIA INVEST SA	12 413 200	124 132	124 132	31,03%	31,03%
Sté ALJIA HOLDING	600	6	6	0,00%	0,00%
Mehdi ALJ	300	3	3	0,00%	0,00%
Abdelkader ALJ	300	3	3	0,00%	0,00%
Divers	126 800	1 268	1 268	0,32%	0,32%
Total	40 000 000	400 000	400 000	100,00%	100,00%

Source : Unimer

■ Principaux agrégats financiers

Tableau 52 Principaux agrégats financiers de VCR Sodalmu

(en MDhs)	Mars 2009	Mars 2010	2010 (9 mois)	2011
Chiffre d'affaires proforma (*)	160,9	209,6	206,0	294,2
Résultat net proforma (*)	(33,2)	(7,3)	(19,1)	(0,4)
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-	-

(*) Note: les principaux agrégats financiers sont une agrégation des états de synthèse des sociétés VCR et Sodalmu pour les exercices clos le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2010 - Source : Liasses fiscales VCR et Sodalmu

Les sociétés VCR et Sodalmu réalisent au 31 mars 2010 un chiffre d'affaires agrégé de 209,6 MDhs et génèrent une perte nette agrégée de 7,3 MDhs. Il convient de noter que lors dudit exercice, la société VCR a procédé à une réorientation de son activité vers ses marques propres (notamment Pikarome). Ceci a eu pour conséquence (i) la baisse de son chiffre d'affaires (qui recule de 12,5% entre le 31/03/2009 et le 31/03/2010) et (ii) une amélioration de ses marges brutes induisant un recul des pertes nettes (qui évoluent de -6,8 MDhs au 31/03/2009 à -4,7 MDhs au 31/03/2010).

L'exercice allant du 1^{er} avril 2010 au 31 décembre 2010 affiche un chiffre d'affaires agrégé de 206,0 MDhs, et un résultat net agrégé de -19,1 MDhs. Les pertes générées au titre dudit exercice résultent principalement de la progression des achats consommés de matières et fournitures au niveau de VCR et Sodalmu.

Au cours de l'exercice 2011 (du 1^{er} janvier 2011 au 31 décembre 2011), la société VCR-Sodalmu voit son volume d'affaires progresser à 294,2 MDhs bénéficiant d'une reprise de la demande domestique. Aussi, la nouvelle stratégie mise en place permet à la société d'atteindre son seuil rentabilité au 31 décembre 2011.

V.3.10. Top Food■ **Information d'ordre général**

- Dénomination : Top Food Morocco ;
- Siège social : 373 Q.I, Sidi Ghanem Marrakech ;
- Forme Juridique : Société Anonyme de droit marocain ;
- Domaine d'activité : Transformation et exportation de produits agricoles ;
- Date de création : 1970 ;
- Effectif 2011 : 53 employés.

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

■ **Actionnariat à fin décembre 2011***Tableau 53 Actionnariat de Top Food*

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

Source : Unimer

■ **Principaux agrégats financiers***Tableau 54 Principaux agrégats financiers de Top Food*

(en MDhs)	Mars 2010	2010 (9 mois)	2011
Chiffre d'affaires	29,8	13,6	6,0
Résultat net	(10,1)	(6,2)	(4,3)
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Liasse fiscale Top Food

V.3.11. Uniconserves

■ **Information d'ordre général**

- Dénomination : Uniconserves ;
- Siège social : Lot 29-30 Q.I Sidi Ghanem, Marrakech ;
- Forme Juridique : Société Anonyme de droit marocain ;
- Domaine d'activité : Fabrication de conserves alimentaires ;
- Date de création : 2003 ;
- Effectif 2011 : 147 employés.

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

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

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

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

■ **Actionnariat à fin décembre 2011**

Tableau 55 Actionnariat d'Uniconserves

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

Source : Liasse fiscale Uniconserves

■ **Principaux agrégats financiers**

Tableau 56 Principaux agrégats financiers d'Uniconserves

(en MDhs)	Mars 2010	2010 (9 mois)	2011
Chiffre d'affaires	87,1	35,7	62,0
Résultat net	(4,7)	(8,0)	(7,5)
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer

V.3.12. King Generation

■ Information d'ordre général

- Dénomination : King Génération ;
- Siège social : Technopole de l'ONDA, Aéroport Mohammed V ;
- Forme Juridique : Société Anonyme de droit marocain ;
- Domaine d'activité : Distribution de produits surgelés ;
- Date de création : 2004 ;
- Effectif 2011 : 47 employés.

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

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

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

■ Actionnariat à fin décembre 2011

Tableau 57 Actionnariat de King Generation

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
Unimer	20 057 100	200 571	200 571	79,40%	79,40%
Mehdi Alj	100	1	1	0,00%	0,00%
Mouncef Kabbaj	100	1	1	0,00%	0,00%
Farih Ismail	100	1	1	0,00%	0,00%
AMOLA	5 192 400	51 924	51 924	20,56%	20,56%
Jalil Benwahoud	100	1	1	0,00%	0,00%
Mohamed Ali Lahlou	100	1	1	0,00%	0,00%
Total	25 250 000	252 500	252 500	100,00%	100,00%

Source : Unimer

■ Principaux agrégats financiers

Tableau 58 Principaux agrégats financiers de King Generation

(en MDhs)	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	77,0	93,9	83,8
Résultat net	(4,4)	(3,8)	(5,9)
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer

V.3.13. VCR Logistics

- **Information d'ordre général**
- Dénomination : VCR Logistics ;
- Siège social : Km 11 rue L. Route des Zenâtas Aïn Sebaâ-Sidi Bernoussi Q.I - 20 252 Casablanca – Maroc ;
- Forme Juridique : Société Anonyme à Responsabilité Limitée ;
- Domaine d'activité : Logistique et distribution de produits surgelés ;
- Date de création : 2003 ;
- Effectif 2011 : 0 employés.
- **Actionnariat à fin décembre 2011**

Tableau 59 Actionnariat de VCR Logistics

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
Unimer	83 000	830	830	83,0%	83,0%
Investipar	17 000	170	170	17,0%	17,0%
Total	100 000	1 000	1 000	100,0%	100,0%

Source : Unimer

- **Principaux agrégats financiers**

Tableau 60 Principaux agrégats financiers de VCR Logistics

(en MDhs)	Mars 2010	2010 (9 mois)	2011
Chiffre d'affaires	2,0	0,9	0,3
Résultat net	5,2	(5,3)	(5,2)
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer

V.3.14. Investipar

- **Information d'ordre général**
- Dénomination : Investipar ;
- Siège social : Km 11 rue L. Route des Zenâtas Aïn Sebaâ-Sidi Bernoussi Q.I - 20 252 Casablanca – Maroc ;
- Forme Juridique : Société Anonyme de droit marocain ;
- Domaine d'activité : Holding de participation ;
- Date de création : 2000 ;
- Effectif 2011 : 0 employé.
- **Actionnariat à fin décembre 2011**

Tableau 61 Actionnariat d'Investipar

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

Source : Liasse fiscale Investipar

- **Principaux agrégats financiers**

Tableau 62 Principaux agrégats financiers d'Investipar

(en MDhs)	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	0,6	0,5	0,1
Résultat net	(0,2)	(1,8)	(2,6)
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	-	-	-

Source : Unimer

V.3.15. Retail Holding

- **Information d'ordre général**
- Dénomination : Retail Holding ;
- Siège social : 10 000 RabatKm 3,5 Route des Zaërs - Souissi ;
- Forme Juridique : Société Anonyme de droit marocain ;
- Domaine d'activité : Holding de participation ;
- Date de création : 2005 ;
- Effectif 2011 : 5 employés.
- **Actionnariat à fin décembre 2011**

Tableau 63 Actionnariat de Retail Holding

Actionnaire	Montant du capital	Nb d'actions	Droits de vote	% du capital détenu	% des droits de vote détenu
Best Financière	60 227 000	602 270	602 270	63,20%	63,20%
Zouhair Bennani	1 000	10	10	0,00%	0,00%
Abdellah Bennani	1 000	10	10	0,00%	0,00%
Adil Bennani	1 000	10	10	0,00%	0,00%
Rachid Hadni	1 000	10	10	0,00%	0,00%
VCR Logistics	32 210 000	322 100	322 100	33,80%	33,80%
Falah Invest	2 859 000	28 590	28 590	3,00%	3,00%
Total	95 300 000	953 000	953 000	100,00%	100,00%

Source : Liasse fiscale Retail Holding

- **Principaux agrégats financiers**

Tableau 64 Principaux agrégats financiers de Retail Holding

(en MDhs)	2009	2010	2011
Intérêts et autres produits financiers	68,2	51,5	15,0
Résultat net	45,1	39,0	1,1
Dividendes distribués en N+1 au titre de l'exercice N	34,8	-	-

Source : Liasse fiscale Retail Holding

V.3.16. Flux financiers entre Unimer et ses filiales

Durant la période s'étalant du 31 mars 2010 au 31 décembre 2011, les flux financiers entre Unimer et ses filiales se présentent comme suit :

Société	Libellé	31 mars 2010	31 déc 2010	31 déc 2011
VCR-SODALMU	Ventes de produits finis	7 238 005	5 332 468	2 467 085
	Achats de marchandises	432 901	-	-
	Produits financiers	113 503	363 903	791 886
	Débiteurs divers	3 919 593	22 328 390	23 359 995
	Créditeurs divers	50 000	50 000	-
	Charges locatives et administratives	410 000	332 970	104 250
VCR Logistics	Produits financiers	4 652 884	3 465 967	4 569 818
	Débiteurs divers	128 363 206	128 363 206	134 934 536
Uniconserves	Produits financiers	945 873	1 414 501	2 371 648
	Débiteurs divers	49 612 618	58 916 253	76 039 505
Top Food	Produits financiers	663 489	507 608	1 013 710
	Débiteurs divers	21 566 686	14 418 638	41 975 358
Investipar	Produits financiers	396 448	1 862 931	2 236 624
	Débiteurs divers	69 077 878	62 853 207	65 978 582
King Generation	Ventes de produits finis			1 740 452
	Produits financiers	89 000	256 444	521 012
	Débiteurs divers	7 341 683	10 529 100	19 197 834
Delimar	Ventes de produits finis	-	43 744	-
Vanelli Maroc	Ventes de produits finis		8 173 163	-
	Débiteurs divers	3 600 000	-	-
Almar	Produits financiers		935 740	1 513 031
	Débiteurs divers	2 905 095	-	-
	Prêt immobilisé		24 998 346	-
	Créditeurs divers	165 725	99 323	34 061 067
La Monégasque Vanelli France	Ventes de produits finis	63 816 463	46 517 402	71 006 171
	Prêt immobilisé	22 113 250	-	-
	Débiteurs divers	1 141 706	1 141 706	1 179 612
La Monégasque SAM	Ventes de produits finis	84 805 582	58 446 735	86 848 189
	Produits financiers		2 529 476	3 749 696
	Prêt immobilisé	70 000 000	70 000 000	70 000 000
	Débiteurs divers	1 782 165	1 684 615	1 867 096
	Créditeurs divers	1 587 390	1 587 390	-
Consernor	Créditeurs divers	-	-	17 000 000
	Charges financières	-	-	382 500
Logicold	Charges locatives	-	-	330 000
La Monégasque USA	Ventes de produits finis	17 935 217	16 921 690	12 914 424
Consernor				
Al Fallah (*)	Débiteurs divers	1 720 000	1 720 000	1 720 000
Cresca Maroc (*)	Débiteurs divers	21 536 801	21 538 302	21 538 302
Ipromer (*)	Débiteurs divers	2 157 903	2 157 903	2 157 903
Comedit (*)	Débiteurs divers	474 391	474 391	474 391
Organimer (*)	Créditeurs divers	4 401 311	4 220 874	4 098 765

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

V.3.17. Conventions réglementées conclues au cours de l'exercice 2011

■ Convention de rémunération des avances en compte courant faites par la société Consenor

En 2011, la société Consenor a effectué des avances en compte courant pour le profit d'Unimer SA.

Le montant des avances d'élève au 31 décembre 2011 à 17 000 000,00 Dhs, et le montant des intérêts comptabilisés en charges s'élève à 382 500,00 Dhs (soit un taux de rémunération de 4,5%).

A la date de clôture de l'exercice, ces intérêts n'ont pas été réglés.

■ Convention de refacturation de prestations par la société Consenor

La société Consenor a réalisé des prestations pour le compte de la société Unimer SA. Ainsi, à la date de clôture de l'exercice 2011, les charges comptabilisées par la société Unimer s'élèvent à 217 759,96 Dhs et n'ont pas encore été réglées.

V.3.18. Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2011

Les avances sont rémunérées au taux fixé par l'arrêté ministériel relatif au taux maximum des intérêts déductibles des comptes courants créditeurs d'associés et publié au Bulletin Officiel. Ce taux a été fixé pour l'année 2011 à 3,44%.

■ Convention de rémunération des avances en compte courant faites à la société King Génération

Au 31 décembre 2011, le solde des avances s'élève à 19 197 834,13 Dhs et le montant des intérêts comptabilisés en produits s'élève à 521 012,26 Dhs non encore encaissés.

■ Convention de rémunération des avances en compte courant faites à la société VCR-Sodalmu

Au 31 décembre 2011, le solde des avances s'élève à 23 359 994,51 Dhs et le montant des intérêts comptabilisés en produits s'élève à 791 886,17 Dhs, produits non encaissés au 31 décembre 2011.

■ Convention de rémunération des avances en compte courant faites à la société VCR Logistics

Au 31 décembre 2011, le solde des avances s'élève à 134 934 535,98 Dhs et le montant des intérêts comptabilisés en produits s'élève à 4 569 818,49 Dhs, produits non encaissés au 31 décembre 2011.

■ Convention de rémunération des avances en compte courant faites à la société Uniconserves

Au 31 décembre 2011, le solde des avances s'élève à 76 039 504,64 Dhs et le montant des intérêts comptabilisés en produits s'élève à 2 371 648,05 Dhs, produits non encaissés au 31 décembre 2011.

■ Convention de rémunération des avances en compte courant faites à la société Top Food Morocco

Au 31 décembre 2011, le solde des avances s'élève à 41 975 357,81 Dhs et le montant des intérêts comptabilisés en produits s'élève à 1 013 710,16 Dhs, produits non encaissés au 31 décembre 2011.

■ Convention de rémunération des avances en compte courant faites à la société Investipar

Au 31 décembre 2011, le solde des avances s'élève à 65 978 581,83 Dhs et le montant des intérêts comptabilisés en produits s'élève à 2 236 624,09 Dhs, produits non encaissés au 31 décembre 2011.

■ Convention de facturation de loyers par la société Logicold

La société Unimer a comptabilisé en charges de l'exercice 2011 un montant de 330 000 Dhs HT, charges non décaissées au 31 décembre 2011.

- **Convention de refacturation des prestations diverses par la société VCR-Sodalmu**

La société Unimer a comptabilisé en charges de l'exercice un montant de 104 250,00 Dhs hors taxes non encore réglé, détaillé comme suit :

- Loyers de bureaux : 75 000,00 Dhs ;
- Frais d'administration communs : 29 250,00 Dhs.
- **Convention de rémunération des prêts immobilisés faites à la société LM Monaco au taux de 5,50%**

Au 31 décembre 2011, le solde du prêt s'élève à 70 000 000,01 Dhs et le montant des intérêts comptabilisés en produits s'élève à 3 749 695,57 Dhs, dont 1 867 096,00 non encore encaissés au 31 décembre.

- **Convention (écrite) de rémunération des prêts immobilisés à la société Almar au taux de 6%**

Au 31 décembre 2011, la totalité du solde du prêt a été remboursé, et les intérêts comptabilisés en produits de 1 513 031,49 Dhs ont été totalement encaissés.

V.4. Produits d'Unimer

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

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

V.4.1. Gamme de produits

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

- Conserve de sardines pleines (ou classiques) à l'huile d'olive/ à l'huile végétale ;
- Conserve de sardines pleines à la tomate et à l'huile/ sardines pimentées ;
- Conserve de sardines sans peau sans arrêtes à l'huile végétale/ à l'huile d'olive.
- En ce qui concerne la conserve de maquereaux, la gamme de produits se décline comme suit :
- Maquereaux « classiques » au naturel, à la sauce tomate ou à l'huile ;
- Filets de maquereaux.

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

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

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

V.4.2. Marques

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

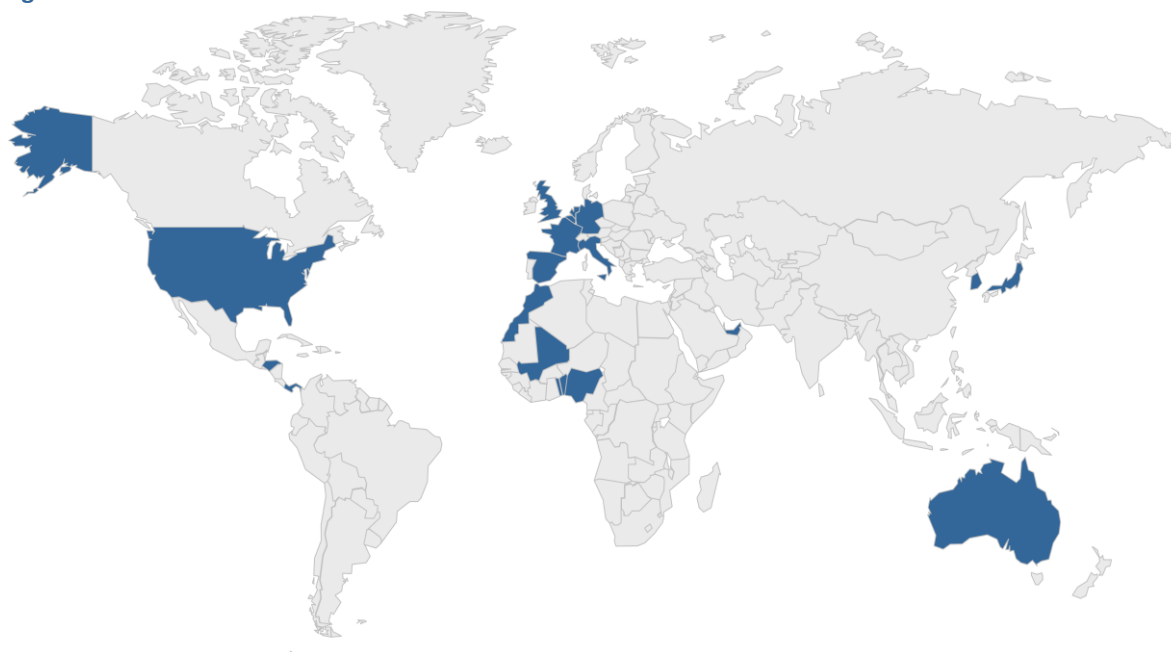
Les principales marques propres de la société sont : Titus, La Monégasque, Vanelli, Pikarome, Blason de Monaco, Famosa, Cresca, Madrigal. etc.

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

V.4.3. Marchés

En 2011, Unimer réalise près de 98% de son chiffre d'affaires à l'export et cible ainsi plus de 15 pays situés au niveau de l'ensemble des continents.

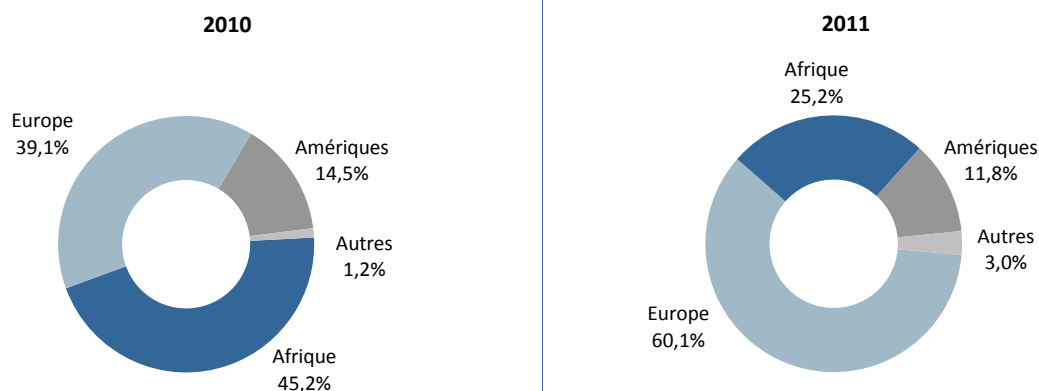
Figure 20. Marchés d'Unimer



Source : Unimer

Le graphique suivant présente la ventilation des ventes par continent entre 2010 et 2011 :

Figure 21. Chiffre d'affaires par destination sur la période 2010-2011



Source : Unimer

En 2010, l'Afrique représente le principal marché de la Société et accueille 45,2% de ses ventes à l'export.

En 2011, compte tenu (i) de la progression de la production des semi-conserves d'anchois (produits fortement demandés par les marchés européens) et (ii) de la régression des productions de conserves de sardines (produits fortement demandés par les marchés africains), l'Europe devient le principal marché à l'export d'Unimer avec 60,1% du volume d'affaires global.

Il convient de noter par ailleurs que le marché européen est caractérisé par la diversité des habitudes de consommation. Parmi ces marchés, Unimer vise principalement les consommateurs français, belges, italiens et allemands. Afin de répondre aux spécificités de chaque type de consommateur, Unimer commercialise ses produits à travers des filiales de commercialisation dédiées par pays.

Le continent américain se positionne en troisième rang en termes d'exportations et accapare 11,8% des ventes totales de la Société (contre 14,5% en 2010). Le marché américain et particulièrement les Etats-Unis représentent un relais de croissance pour Unimer qui déploie des efforts afin (i) de faire connaître ses produits auprès des principaux importateurs et (ii) de les référencer dans les centrales d'achat en développant notamment de nouvelles recettes.

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

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

Concernant les autres destinations, elles représentent à fin 2011 près de 3,0% du chiffre d'affaires total de la Société (vs. 1,2% en 2010). Ces ventes sont principalement destinées à des pays comme la Thaïlande, le Japon, Singapour et l'Australie.

V.4.4. Analyse des ventes par activité

Le tableau suivant décline l'évolution de l'activité d'Unimer par catégorie de produit sur la période 2008-2011 :

Tableau 65 Evolution des ventes par activité sur la période 2008-2011

■ Conserves de sardines et maquereaux

(en MDhs)	2008 ⁽¹⁾	2009 ⁽²⁾	Δ08/09	2010	2011	Δ10/11
Export	256,1	318,9	24,5%	303,7	150,1	-50,6%
Local	5,7	6,2	8,8%	5,6	6,6	18,4%
Total ventes de sardines	261,8	325,1	24,2%	309,2	156,7	-49,3%

Source : Unimer – ⁽¹⁾ Du 1^{er} avril 2008 au 31 mars 2009 – ⁽²⁾ Du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010

■ Conserves d'anchois

(en MDhs)	2008	2009	Δ08/09	2010	Δ09/10	2011	Δ10/11
Export	161,8	181,7	12,3%	226,3	24,6%	248,7	9,9%
Local	6,6	6,9	4,5%	11,0	59,4%	1,8	-83,5%
Total ventes d'anchois	168,4	188,6	12,0%	237,3	25,8%	250,5	5,6%

Source : Unimer

■ Autres activités :

(en MDhs)	2008 ⁽¹⁾	2009 ⁽²⁾	Δ08/09	2010	2011	Δ10/11
Autres	24,0	7,9	-67,1%	37,0	50,6	36,9%

Source : Unimer – ⁽¹⁾ Du 1^{er} avril 2008 au 31 mars 2009 – ⁽²⁾ Du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010

Sur la période 2010-2011, la Société réalise en moyenne près de 97,7% de son chiffre d'affaires à l'export. Au niveau de l'activité conserves de poissons, les exportations représentent 97,5% du chiffre d'affaires. Sur la même période, les ventes de conserves de fruits surgelés sont principalement réalisées à l'export.

La ventilation du chiffre d'affaires par nature d'activité est caractérisée en 2011 par la prédominance de l'activité Anchois qui draine 54,7% du volume d'affaires en 2011 (contre 40,7% en 2010). Les activités de conserves de sardines et maquereaux et de fruits surgelés arrivent respectivement en second et en troisième rang en terme d'importance avec respectivement 34,2% et 11,1% du chiffre d'affaires global en 2011 (contre respectivement 53,0% et 6,3% en 2010).

■ Evolution des ventes de conserves de sardines et maquereaux

Entre l'exercice 2008 et l'exercice 2009 (exercices clos aux 31 mars 2009 et 2010)

Entre les exercices 2008 et 2009 (clos aux 31 mars 2009 et 2010), le chiffre d'affaires afférent à l'activité de conserves de sardines et de maquereaux progresse de 24,2% sous l'effet de la croissance des exportations de 24,5% et des ventes locales de 8,8%.

Sur ladite période, les ventes réalisées à l'export représentent un poids relatif moyen de 98,0% du chiffre d'affaires global afférent à l'activité de conserves de sardines et de maquereaux.

Entre l'exercice 2010 et l'exercice 2011 (exercices clos au 31 décembre)

Entre les exercices 2010 et 2011 (exercices s'étalant du 1^{er} janvier au 31 décembre), le volume d'affaires relatif à l'activité de conserves de sardines et de maquereaux accuse une régression de 49,3% avec des ventes reculant de 309,2 MDhs en 2010 à 156,7 MDhs en 2011. Cette évolution est principalement due à la baisse des volumes nationaux de débarquement de pélagiques ayant induit une rupture dans les approvisionnements et par conséquent une régression des volumes de production.

Cette situation résulte de deux principaux facteurs ayant caractérisé la campagne de pêche en 2011 :

- Des conditions climatiques défavorables (refroidissement des côtes, notamment) ayant entraîné une diminution des stocks biologiques de poissons ;
- Une rupture dans la chaîne d'approvisionnement en raison de multiples grèves des pêcheurs.

■ Evolution des ventes de semi-conserves d'anchois

Concernant l'activité de semi-conserves d'anchois, cette dernière enregistre une croissance annuelle moyenne de 14,2% sur la période 2008-2011 sous l'effet d'une progression annuelle moyenne des ventes à l'export de 15,4%. Les exportations représentent en moyenne sur la période analysée 96,8% du chiffre d'affaires afférent à l'activité de conserves d'anchois.

Les ventes locales de semi-conserves d'anchois affichent en revanche un recul en 2011 pour atteindre 1,8 MDhs (contre 11,0 MDhs en 2010, 6,9 MDhs en 2009 et 6,6 MDhs en 2008).

■ Evolution des ventes des autres produits

Les autres ventes (principalement les surgelés) enregistrent un recul de 67,1% entre le 31 mars 2009 et le 31 mars 2010 puis progressent de 36,9% entre 2010 et 2011 (exercices s'étalant du 1^{er} janvier au 31 décembre).

V.4.5. Analyse de l'activité de conserves de sardines et maquereaux

■ Evolution de la production par catégorie de produits

Le tableau ci-après présente l'évolution de la production par catégorie de produits (sardines et maquereaux) sur la période 2008-2011 :

Tableau 66 Évolution de la production par catégorie de produits sardines et maquereaux (2008-2011)

(en nb de caisses)	2008 ⁽¹⁾	2009 ⁽²⁾	Δ08/09	2010	2011	Δ10/11
Sardines Huile Végétale	620 629	840 027	35,4%	722 200	368 459	-49,0%
Sardines Huile d'Olive	15 389	25 606	66,4%	21 497	11 837	-44,9%
Sardine tomate	7 839	18 561	136,8%	13 047	8 630	-33,9%
SPSA ²⁴ Huile Végétale	23 313	2 491	-89,3%	2 029	0	n.s
SPSA Huile d'Olive	717	-	n.s	2 487	0	n.s
Maquereaux	8 217	6 319	-23,1%	9 157	3 622	-60,4%
Autres	6 028	7 924	31,5%	5 450	5 693	4,5%
Total	682 132	900 928	32,1%	775 866	398 241	-48,7%

Source : Unimer – ⁽¹⁾ Du 1^{er} avril 2008 au 31 mars 2009 – ⁽²⁾ Du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010

Entre l'exercice 2008 et l'exercice 2009 (exercices clos aux 31 mars 2009 et 2010)

L'évolution de la production de sardines et maquereaux de 32,1% entre 2008 et 2009 s'explique par la forte progression de la production de la catégorie Sardines Huile Végétale qui atteint 840 027 caisses au 31 mars 2010 (contre 620 629 caisses au 31 mars 2009).

Entre l'exercice 2010 et l'exercice 2011 (exercices clos au 31 décembre)

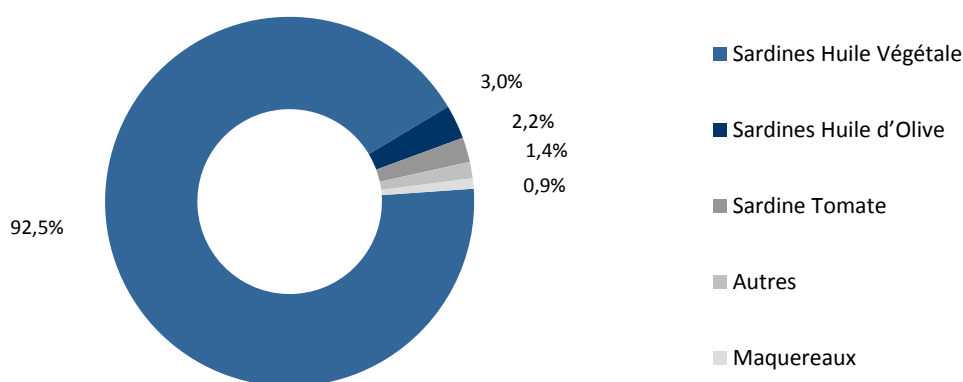
La production totale de l'activité sardines et maquereaux atteint 398 241 caisses durant l'exercice 2011 contre 775 866 caisses en 2010, soit un recul de l'ordre de 48,7%.

Cette régression trouve son origine dans une faible campagne de pêche ne satisfaisant pas le niveau d'approvisionnement nécessaire pour atteindre une production normative.

■ Répartition de la production par catégorie de produits

Le graphique suivant décline la répartition de la production par catégorie de produits en 2011 :

Figure 22. Répartition de la production de sardines et maquereaux par catégorie en 2011



Source : Unimer

²⁴ Sans peau Sans arrêtes

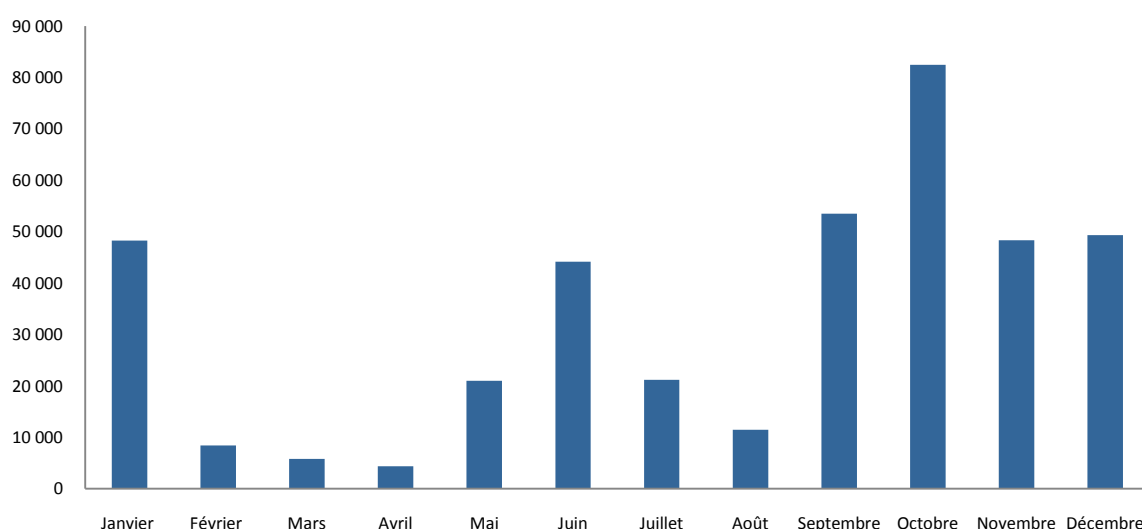
Les conserves de sardines à l'huile végétale apparaissent comme les principaux produits commercialisés par Unimer, drainant ainsi en moyenne 92,8% de la production totale de conserves de sardines et maquereaux entre 2010 et 2011.

Les autres catégories de conserves de sardines et maquereaux concernent essentiellement :

- Les sardines à l'huile d'olive (3,0% de la production de conserves de sardines et maquereaux en 2011 contre 2,8% en 2010) ;
 - Les sardines à tomates (2,2% de la production de conserves de sardines et maquereaux en 2011 contre 1,7% en 2010) ;
 - Les maquereaux (0,9% de la production de conserves de sardines et maquereaux en 2011 contre 1,2% en 2010).
- **Saisonnalité de l'activité**

Le graphique ci-dessous présente la saisonnalité mensuelle de la production de conserves de sardines et maquereaux au cours de l'année 2011 :

Figure 23. Saisonnalité de la production durant l'année 2011



Source : Unimer – En nombre de caisses

La production de la Société est pénalisée en 2011 par une campagne de pêche caractérisée par une rareté de la ressource halieutique ayant entraîné une rupture des approvisionnements et par conséquent un recul des volumes de production.

La production totale d'Unimer affiche ainsi un rythme mensuel irrégulier avec un pic au mois d'octobre. Le démarrage tardif de la campagne et l'irrégularité des approvisionnements induisent une production globale de conserves de sardines et maquereaux en régression de 775 866 caisses en 2010 à 398 241 caisses en 2011.

■ Evolution et ventilation des ventes par continent

Le tableau ci-après présente l'évolution des ventes de sardines et maquereaux par continent sur la période 2008-2011 :

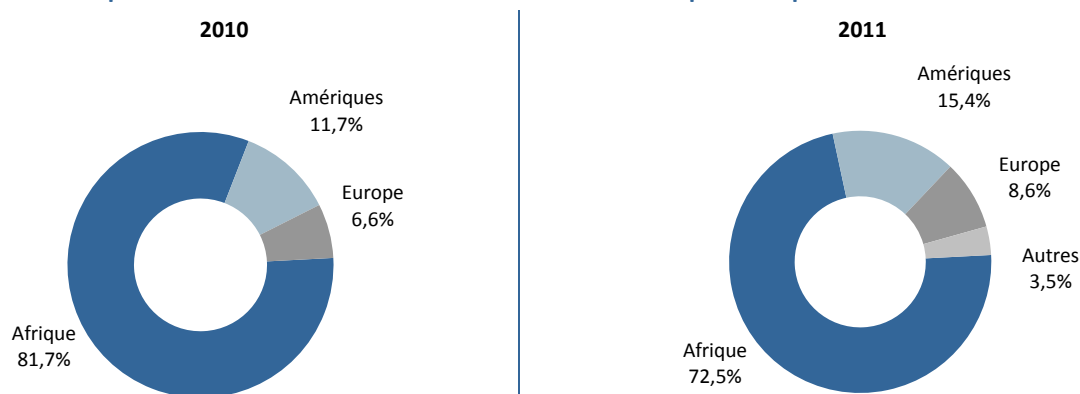
Tableau 67 Évolution des ventes de sardines et maquereaux par continent (2008-2011)

(en MDhs)	2008 ⁽¹⁾	2009 ⁽²⁾	Δ 08/09	2010	2011	Δ10/11
Afrique	202,2	261,1	29,1%	252,8	113,5	-55,1%
Amériques	30	34,1	13,7%	36,0	24,2	-32,9%
Europe	23,9	23,7	-0,8%	20,4	13,4	-34,1%
Autres	5,7	6,1	7,0%	0,0	5,5	n.s
Total	261,8	325,1	24,2%	309,2	156,7	-49,3%

Source : Unimer – ⁽¹⁾ Du 1^{er} avril 2008 au 31 mars 2009 – ⁽²⁾ Du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010

Le graphique suivant présente la répartition des ventes de conserves de sardines et maquereaux par continent durant la période 2010-2011 :

Figure 24. Répartition des ventes de conserves de sardines et maquereaux par continent



Source : Unimer

Entre l'exercice 2008 et l'exercice 2009 (exercices clos aux 31 mars 2009 et 2010)

Entre les exercices 2008 et 2009, malgré le recul des ventes d'Unimer en Amérique du Sud (-7,4%) et en Europe (-0,8%), la Société s'appuie sur la dynamique du marché africain qui enregistre une progression de 29,1% à 261,1 MDhs, permettant à Unimer de réaliser un chiffre d'affaires global sur l'activité conserves de sardines et maquereaux de 325,0 MDhs au 31 mars 2010.

Entre l'exercice 2010 et l'exercice 2011

En 2011, la Société réalise l'essentiel de ses ventes afférentes à l'activité de conserves de sardines et maquereaux en Afrique, soit 72,5% du chiffre d'affaires relatif à ladite activité (contre 81,7% en 2010). La baisse du poids du marché africain dans le chiffre d'affaires total de l'activité de conserves de sardines et maquereaux est essentiellement due à une diminution globale des ventes de sardines dont la demande est principalement concentrée en Afrique.

En valeurs, les exportations destinées au marché africain reculent de 55,1%. Celles destinées aux marchés européen et américain régressent quant à elles de 34,1% et 32,9% respectivement. De manière générale, les exportations sont affectées en 2011 par la raréfaction des ressources halieutiques disponibles à l'approvisionnement.

Il y a lieu de signaler que l'accroissement des ventes réalisées au niveau de l'Amérique du nord et du sud résulte de la volonté d'Unimer de percer dans les marchés dont les potentialités sont encore inexploitées.

■ Evolution des parts de marché de l'activité de conserves de sardines et maquereaux

L'évolution des parts de marché²⁵ d'Unimer sur les différents continents se présente comme suit :

Tableau 68 Évolution des parts de marché d'Unimer pour l'activité sardines et maquereaux (2008-2011)

	2008 ⁽¹⁾	2009 ⁽²⁾	2010	2011
Afrique	14,8%	16,8%	12,6%	6,7%
Amérique du Nord	10,6%	16,5%	18,2%	12,8%
Amérique du Sud	68,2%	61,1%	17,3%	18,8%
Europe	3,1%	1,7%	1,8%	3,7%
Autres	0,9%	1,3%	0,0%	8,6%

Source : Unimer / EACCE – ⁽¹⁾ Du 1^{er} avril 2008 au 31 mars 2009 – ⁽²⁾ Du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010

Entre l'exercice 2008 et l'exercice 2009 (exercices clos aux 31 mars 2009 et 2010)

L'évolution des ventes de conserves de sardines et maquereaux en Afrique permet à la Société d'afficher une part de marché sur le continent de 16,8% en 2009, en amélioration de 2 points par rapport à l'exercice 2008.

Au niveau du continent nord américain, la Société enregistre une part de marché de 16,5% en 2009 en progression de 5,9 points comparativement à 2008.

Au 31 mars 2010 (exercice 2009), la Société affiche toutefois un recul de ses parts de marché au niveau de l'Europe et de l'Amérique du Sud.

Entre l'exercice 2010 et l'exercice 2011

La diminution globale des ventes de sardines, dont la demande est principalement concentrée en Afrique, induit un recul des parts de marché d'Unimer au niveau dudit continent de 5,9 points entre 2010 et 2011.

Au niveau du marché nord américain, la part de marché d'Unimer enregistre également une régression de 18,2% en 2010 à 12,8% en 2011.

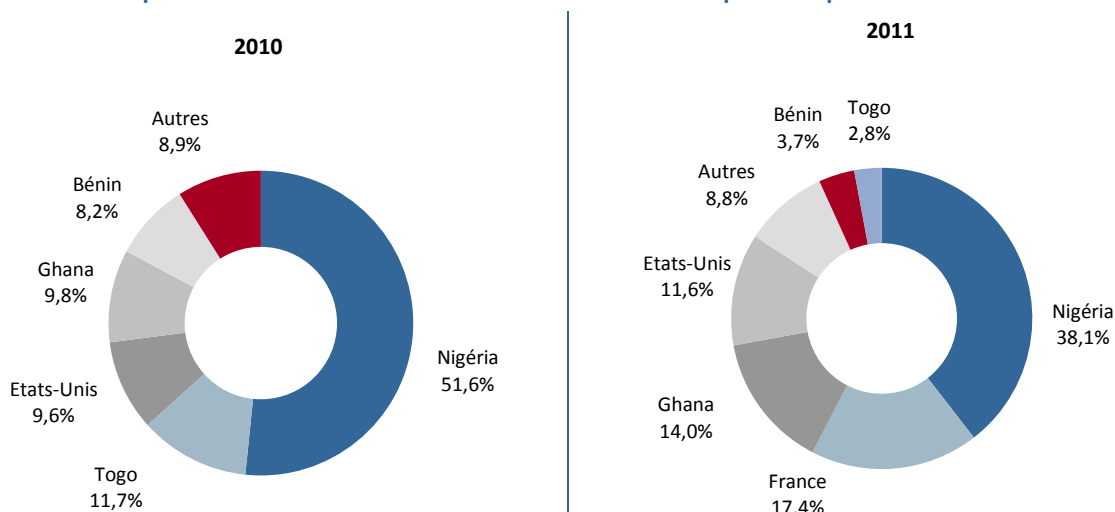
Au niveau des autres marchés à l'export, la part de marché de l'activité de conserves de sardines et de maquereaux évolue de 17,3% en 2010 à 18,8% en 2011 pour le marché sud américain et de 1,8% en 2010, à 3,7% en 2011 pour le marché européen.

²⁵ Exportations d'Unimer rapportées aux exportations marocaines totales.

■ Ventilation des ventes par pays

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

Figure 25. Répartition des ventes de conserves de sardines et maquereaux pour les exercices 2010 et 2011



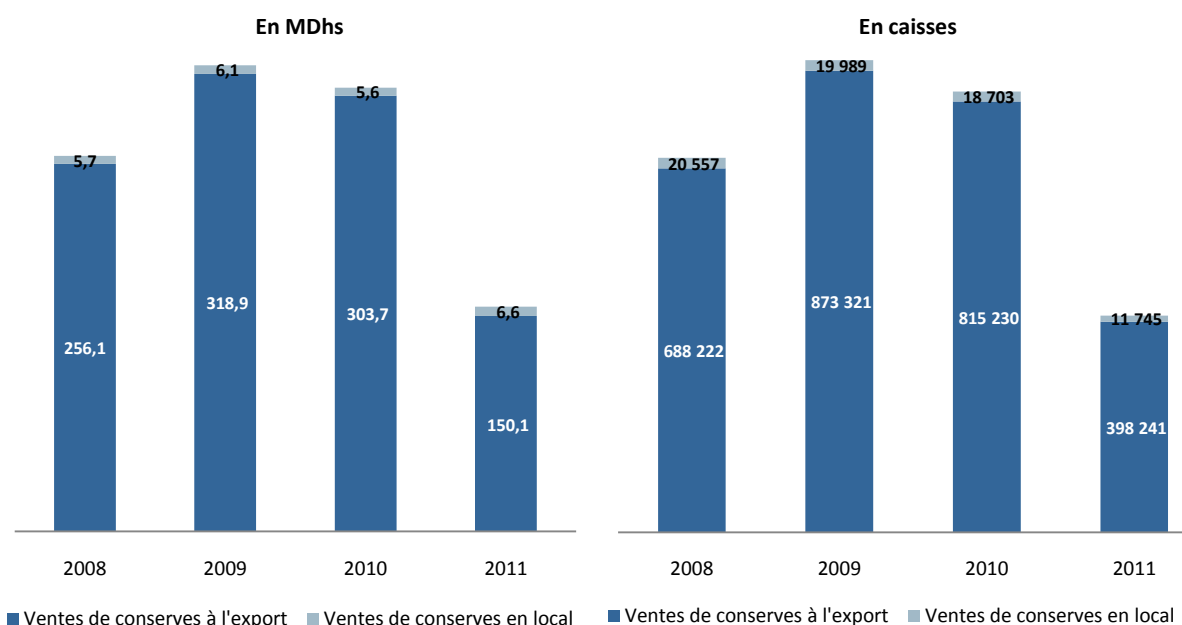
Source : Unimer

Entre l'exercice 2010 et l'exercice 2011, le Nigéria représente en moyenne 44,9% des ventes d'Unimer pour l'activité conserves de sardines et maquereaux. Le Ghana arrive en seconde position avec 11,9%, suivi des Etats-Unis qui réalise en moyenne sur la période 10,6% des ventes relatives au segment de sardines et maquereaux.

■ Répartition des ventes entre marché local et marché à l'export

Le graphique suivant présente l'évolution des ventes de sardines et maquereaux en valeur et en volume entre les ventes locales et les ventes à l'export :

Figure 26. Évolution des ventes de sardines et maquereaux sur la période 2008-2011



Source : Unimer – Les exercices 2008 et 2009 s'étalent respectivement du 1^{er} avril 2008 au 31 mars 2009 et du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010

Durant la période analysée, les ventes de la société enregistrent une tendance d'évolution en ligne avec celle des volumes de ventes.

En effet, entre 2008 et 2009, la société génère un chiffre d'affaires en croissance de 24,1% en valeur correspondant à une hausse du volume de ventes de 26,0%.

Entre 2010 et 2011, et compte tenu des événements exceptionnels survenus, les ventes en valeur baissent de 49,3%, soit un volume de vente en recul de 50,8%.

V.4.6. Analyse de l'activité de semi-conserves d'anchois

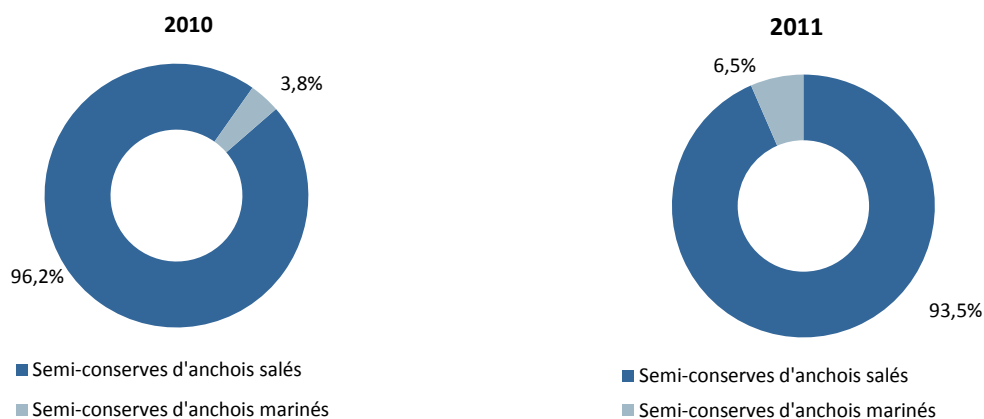
■ Répartition de la production par catégorie de produit

En nombre de caisses	2008	2009	Δ08/09	2010	2011	Δ10/11
Anchois salés	41 423 162	45 856 737	10,7%	53 867 480	57 553 500	6,8%
Anchois marinés	2 053 533	627 028	-69,5%	2 148 040	4 016 137	87,0%
Total	43 476 695	46 483 765	6,9%	56 015 520	61 569 637	9,9%

Source : Unimer

Le graphique suivant présente la répartition de la production par catégorie de produit sur la période 2010-2011 :

Figure 27. Répartition de la production de semi-conserves pour les exercices 2010 et 2011



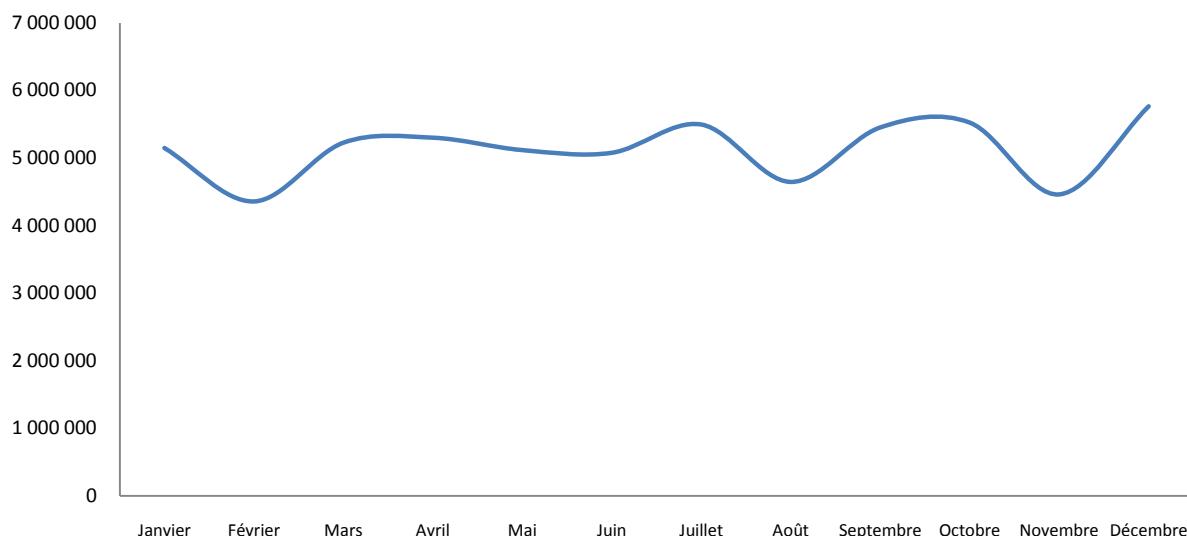
Source : Unimer

Entre 2010 et 2011, la production de semi-conserves d'anchois représente en moyenne 94,8% de la production totale de semi-conserves tandis que les anchois marinés en représentent en moyenne 5,2%. Le poids des semi-conserves d'anchois salés recule de 96,2% en 2010 à 93,5% en 2011.

■ Saisonnalité de l'activité

Le graphique suivant présente la saisonnalité de la production mensuelle des semi-conserves d'anchois durant l'exercice 2011 (en nombre de boîtes) :

Figure 28. Saisonnalité de la production de l'activité semi-conserves d'anchois



Source : Unimer – En nombre de boîtes

En 2011, la production des semi-conserves atteint 61,6 millions de boîtes²⁶. La campagne 2011 se caractérise par une production régulière avec environ 5,1 millions de boîtes par mois et n'affiche aucun effet saisonnier significatif.

■ Evolution et ventilation des ventes par continent

Le tableau ci-après décline l'évolution des ventes de l'activité semi-conserves d'anchois par continent :

Tableau 69 Évolution des ventes de semi-conserves d'anchois par continent (2008-2011)

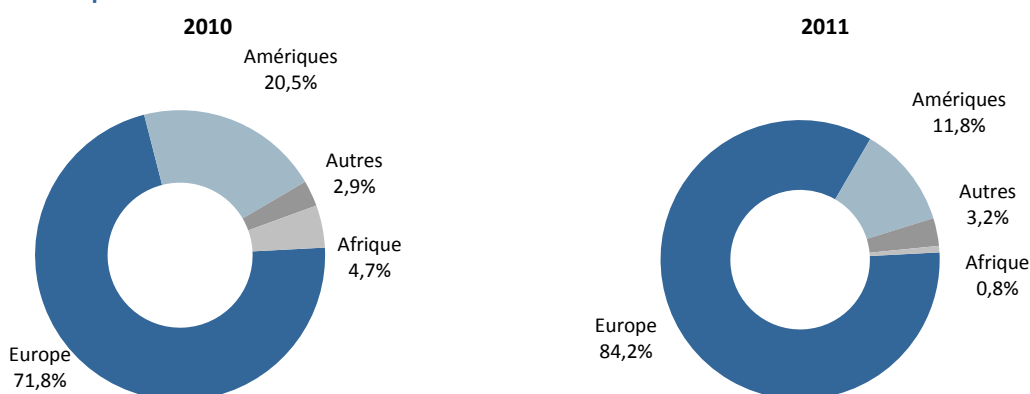
(en MDhs)	2008	2009	Δ08/09	2010	Δ09/10	2011	Δ10/11
Afrique	6,6	6,9	4,5%	11,2	62,3%	1,9	-83,0%
Amériques	13,8	23,4	69,6%	48,7	ns	29,6	-39,3%
Europe	141,5	152,5	7,8%	170,5	11,8%	210,9	23,7%
Autres	6,6	5,8	-12,1%	6,9	19,0%	8,1	17,4%
Total	168,5	188,6	11,9%	237,3	25,8%	250,5	5,6%

Source : Unimer

²⁶ Equivalent 1/15.

Le graphique suivant présente la répartition des ventes d'Unimer par continent sur la période 2010-2011 :

Figure 29. Répartition des ventes de semi-conserves d'anchois entre l'exercice 2010 et l'exercice 2011



Source : Unimer

Les ventes de semi-conserves d'anchois progressent de 11,9% entre 2008 et 2009 (passant de 168,5 MDhs en 2008 à 188,6 MDhs en 2009). Cette progression résulte principalement de la hausse des ventes réalisées auprès du marché américain (12,4% du chiffre d'affaires de l'activité semi-conserves en 2009 contre 8,2% en 2008).

En 2010, les ventes de semi-conserves d'anchois progressent de 25,8% sous l'effet de la croissance des exportations réalisées auprès des marchés africain, américain et européen. La part du marché américain progresse en 2010 de 12,5% à 20,5%.

En 2011, Unimer réalise un chiffre d'affaires de 250,5 MDhs par le biais de l'activité semi-conserves d'anchois, soit une croissance de 5,6% comparativement à 2010. Le marché européen consolide la plus importante part dudit chiffre d'affaires (soit un poids de 84,2% en 2011 contre 71,8% en 2010 et 80,9% en 2009).

Sur la période 2010-2011, les ventes de semi-conserves d'anchois réalisées auprès du marché européen affichent une augmentation de 12,4 points, tandis que les exportations à destination des marchés américain et africain enregistrent respectivement un recul de 8,7 points et 4,0 points.

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

Tableau 70 Évolution des parts de marché d'Unimer pour l'activité semi-conserves d'anchois (2009-2010)

	2009/2010	2010	2011
Afrique	78,4%	84,7%	11,7%
Amérique du Nord	25,5%	38,0%	30,9%
Amérique du Sud	n.d.	n.d.	n.d.
Europe	16,6%	18,8%	20,6%
Autres	30,5%	25,0%	38,4%

Source : Unimer / EACCE

En 2011, Unimer enregistre une part de marché de 11,7% en Afrique (contre 84,7% en 2010 et 78,4% entre 2009 et 2010). Le recul des parts de marché d'Unimer sur le segment des conserves d'anchois au niveau africain est principalement lié à la réalisation par un opérateur marocain d'exportations à destination de la Tunisie, augmentant ainsi la part des exportations marocaines dans cette région.

Dans un marché à forte concurrence, Unimer parvient à atteindre une part de marché de 20,6% en 2011 en Europe grâce à sa présence historique sur ce marché et à des produits adaptés aux préférences des consommateurs de chaque pays.

Enfin, les importants efforts commerciaux réalisés en Amérique du Nord permettent à la Société d'atteindre une part de marché de 30,9% en 2011 (contre 38,0% en 2010, et 25,5% entre 2009 et 2010).

■ Ventilation des ventes par pays

L'évolution des ventes par pays se présente comme suit pour l'activité semi-conserves d'anchois :

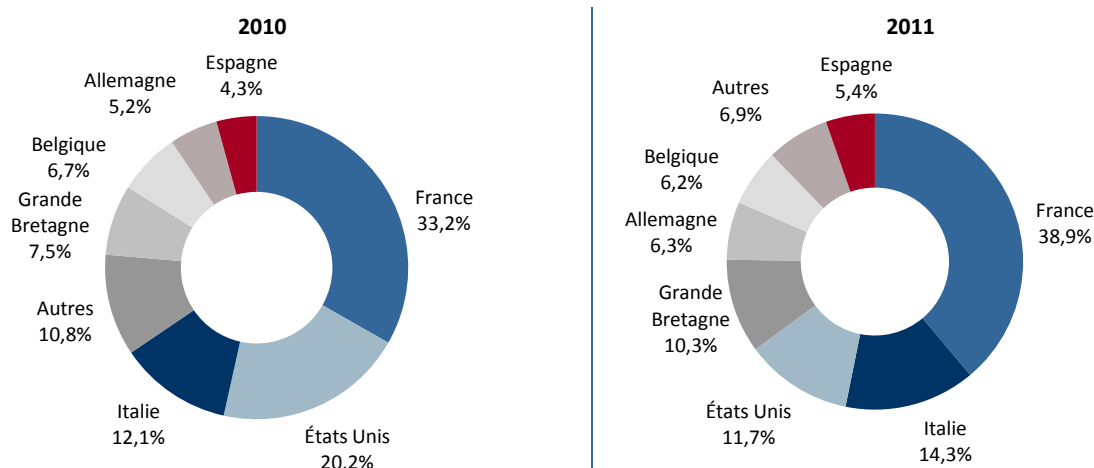
Tableau 71 Évolution des ventes de semi-conserves d'anchois par pays (2008-2011)

(en MDhs)	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	2011	Δ10/11
France	58,4	61,3	5,0%	78,9	28,7%	97,4	23,4%
États Unis	13,7	23,2	69,3%	48,0	n.s	29,4	-38,8%
Italie	19,6	29,9	52,6%	28,6	-4,3%	35,8	25,2%
Grande Bretagne	20,8	18,6	-10,6%	17,9	-3,8%	25,8	44,1%
Belgique	10,3	11,3	9,7%	15,8	39,8%	15,7	-0,6%
Allemagne	10,8	10,3	-4,6%	12,3	19,4%	15,9	29,3%
Espagne	14,3	12,0	-16,1%	10,1	-15,8%	13,4	32,7%
Autres	20,5	21,9	6,8%	25,7	17,4%	17,2	-33,1%
Total	168,4	188,5	11,9%	237,3	25,9%	250,5	5,6%

Source : Unimer

Le graphique ci-dessous présente la répartition des ventes de semi-conserves d'anchois pour les exercices 2010 et 2011 en fonction des pays de destination :

Figure 30. Répartition des ventes de semi-conserves d'anchois pour les exercices 2010 et 2011



Source : Unimer

Sur la période 2010-2011, la France constitue le principal marché à l'export de l'activité de semi-conserves d'anchois d'Unimer et accueille à ce titre 38,9% des ventes de ladite activité en 2011 (contre 33,2% en 2010). Les ventes réalisées en France s'établissent ainsi à 58,4 MDhs en 2008 et progressent à 61,3 MDhs en 2009, 78,9 MDhs en 2010 puis évoluent à 97,4 MDhs en 2011 sous l'effet de l'accroissement de la demande émanant de ce pays.

Le marché italien constitue en 2011 le second marché à l'export en termes de poids dans le volume de l'activité de semi-conserves d'anchois (soit un poids de 14,3%, contre 12,1% en 2010). Le chiffre d'affaires réalisé auprès de ce marché progresse de 19,6 MDhs à 29,9 MDhs entre 2008 et 2009 puis affiche un léger recul (4,3%) entre 2009 et 2010. Afin 2011, ledit marché connaît une progression de 25,2% (passant de 28,6 MDhs en 2010 à 35,8 MDhs en 2011).

En 2011, les ventes de semi-conserves d'anchois réalisées auprès des États-Unis représentent 11,7% du chiffre d'affaires de l'activité de semi-conserves (contre 20,2% en 2010). Le chiffre d'affaires enregistré auprès des États-Unis passe de 13,7 MDhs en 2008 à 23,2 MDhs en 2009 et évolue à 48,0 MDhs en 2010 pour reculer à 29,4 MDhs en 2011.

Le chiffre d'affaires réalisé auprès du marché britannique affiche une progression de 44,1% en 2011 pour s'établir à 25,8 MDhs (contre 17,9 MDhs en 2010, 18,6 MDhs en 2009 et 20,8 MDhs en 2008). Son poids dans les ventes globales de l'activité de semi-conserves d'anchois passe de 7,5% en 2010 à 10,3% en 2011.

Il convient de préciser par ailleurs que le chiffre d'affaires à l'export est réalisé en partie à travers les sociétés filiales du groupe dédiées à chaque marché : LMVF sur le marché français, LM Monaco pour le marché européen hors France et Grande Bretagne, LM UK pour le marché britannique et LMUS pour le marché américain.

■ Analyse de l'activité fruits surgelés

Au titre de l'exercice 2011, la société réalise un chiffre d'affaires de 50,6 MDhs pour l'activité de fruits surgelés. Il est à noter que (i) ce segment contribue à hauteur de 11% dans la formation du chiffre d'affaires d'Unimer et (ii) les ventes sont exclusivement réalisées en Europe.

V.4.7. Part des principaux clients en part du chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous présente la part des 10 principaux clients dans le chiffre d'affaires d'Unimer en 2011 :

Tableau 72 Évolution de la part dans le chiffre d'affaires des principaux clients d'Unimer

Principaux Clients	2011
Client 1	18,8%
Client 2	16,2%
Client 3	6,2%
Client 4	5,3%
Client 5	4,3%
Client 6	4,2%
Client 7	3,5%
Client 8	3,4%
Client 9	3,0%
Client 10	2,8%
Autres	32,3%
Total	100,0%

Source : Unimer

En 2011, les dix premiers clients d'Unimer accaparent 68,7% des son chiffre d'affaires total, tous segments d'activité confondus.

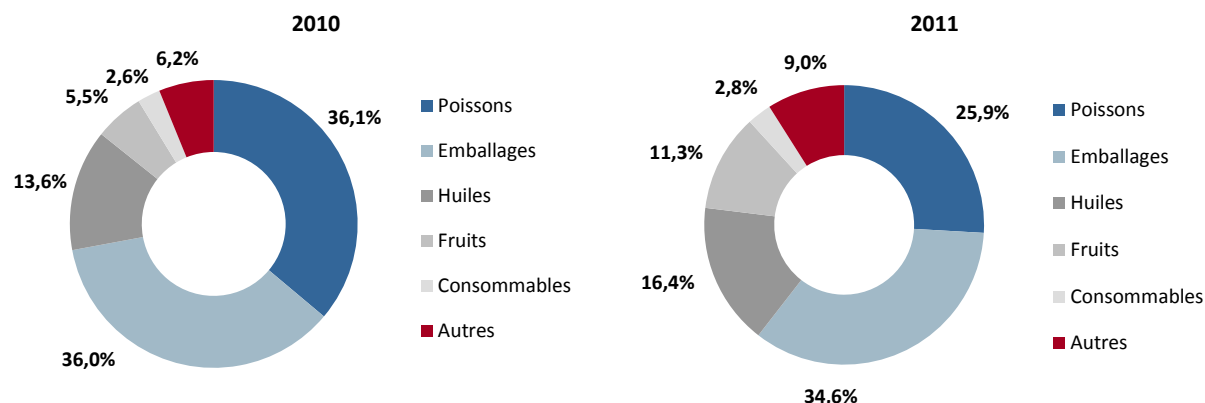
Les délais de règlement offerts aux clients varient entre 79 jours et 95 jours à fin 2011.

V.4.8. Approvisionnements d'Unimer

■ Composition des achats consommés

Le graphique suivant présente la ventilation des achats consommés de la Société au cours de la période 2010-2011 :

Figure 31. Structure des achats par type sur la période 2010-2011



Source : Unimer

Les achats de la société sont essentiellement constitués de poissons et d'emballages (représentant respectivement 31,0% et 35,3% en moyenne des achats de la société). Il est à noter qu'en 2011, la part des achats en termes de poissons baisse en raison des problèmes d'approvisionnements rencontrés par les opérateurs du secteur.

Le reste des achats est composé des achats d'huiles, de fruits et d'emballages, ainsi que de divers consommables. De ce fait, la composition des achats de la Société se caractérise par une prédominance des poissons et emballages.

■ Evolution des approvisionnements en poissons

Unimer s'approvisionne en sardines et en maquereaux à travers tous les ports de pêche du Maroc par achat directement à travers l'ONP (Office National de la Pêche) ou indirectement via des mareyeurs.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des achats de poisson par catégorie de poisson (en tonnes) :

Tableau 73 Évolution des achats de poisson par catégorie

(en MDhs)	2008 ²⁷	2009 ²⁸	Δ 08/09	2010	2011	Δ 10/11
Sardines	48,8	56,7	16,2%	52,8	30,5	-42,2%
Maquereaux	0,5	0,3	-40,0%	0,6	0,2	-69,7%
Anchois	38,5	53,2	38,2%	77,6	32,7	-57,8%
Autres	0,1	0,9	n.s	0,9	0,2	-76,8%
Total	87,9	111,1	26,4%	131,9	63,6	-51,7%

Source : Unimer – ⁽¹⁾ Du 1er avril 2008 au 31 mars 2009 – ⁽²⁾ Du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010

Entre l'exercice 2008 et l'exercice 2009 (exercices clos aux 31 mars 2009 et 2010)

Entre 2008 et 2009, les achats de poissons enregistrent une hausse de 26,4% pour s'établir à 111,1 MDhs. Cet accroissement résulte d'un approvisionnement supérieur en termes d'anchois (+38,2%) et de sardines (+16,2%). Il y a lieu de signaler la baisse des achats de maquereaux (-40,0%) suite à une concentration sur la production de conserves de sardines.

²⁷ Du 01 avril 2008 au 31 mars 2009.

²⁸ Du 01 avril 2009 au 31 mars 2010.

Entre l'exercice 2010 et l'exercice 2011 (exercices clos au 31 décembre)

En 2011, les achats de poisson enregistrent une baisse de 51,7%, pour s'établir à 63,6 MDhs (contre 131,9 MDhs en 2010).

La régression enregistrée entre 2010 et 2011 trouve son origine dans une campagne de pêche affectée par des événements exceptionnels ayant induit un recul des débarquements de poissons et par conséquent une rupture des approvisionnements (grève des pêcheurs, conditions climatiques défavorables, etc.).

V.4.9. Part des principaux fournisseurs dans les achats consommés de matières et fournitures

Le tableau ci-dessous présente la part des 10 principaux fournisseurs dans les achats d'Unimer en 2011 :

Tableau 74 Évolution de la part des fournisseurs dans les achats d'Unimer

Principaux fournisseurs	2011
Fournisseur 1	16,1%
Fournisseur 2	5,2%
Fournisseur 3	9,7%
Fournisseur 4	7,6%
Fournisseur 5	11,1%
Fournisseur 6	5,0%
Fournisseur 7	5,4%
Fournisseur 8	3,9%
Fournisseur 9	3,5%
Fournisseur 10	2,3%
Autres	30,2%
Total	100,0%

Source : Unimer

Les achats de poissons (sardines, maquereaux et anchois) constituent la principale dépense d'Unimer. Ceux-ci représentent près du tiers des approvisionnements de la société.

Les dix premiers fournisseurs de la société concentrent 69,8% des achats de la société.

La Société bénéficie de délais fournisseurs de matières et fournitures consommés s'établissant à 123 jours.

V.5. Politique d'approvisionnement

V.5.1. Principaux termes des contrats d'approvisionnements

Les principaux achats de la société sont : le poisson (Sardines, Maquereaux, Anchois), les emballages (boîtes métalliques) et les huiles.

■ Approvisionnement en poisson

Les approvisionnements en poisson sont effectués au cours de la campagne de pêche.

La Société s'approvisionne auprès de mareyeurs et d'armateurs. La Société doit obligatoirement passer par l'ONP pour gérer sa relation avec les armateurs. L'ONP retient une caution bancaire auprès de la Société puis se charge du règlement des armateurs. Les approvisionnements auprès des mareyeurs se font de manière plus flexible puisque la Société traite directement avec eux, les mareyeurs se chargeant de l'interaction avec l'ONP.

Les mareyeurs offrent généralement un service complet comprenant la prestation de transport de la matière première jusqu'à l'usine.

Cependant, et afin de mitiger le risque de recul des volumes de poissons disponibles à l'approvisionnement, le Groupe Unimer met en place différentes mesures :

- Approvisionnement en termes de sardines, maquereaux et anchois auprès des opérateurs de la pêche côtière dans les ports de Tan-Tan, Sidi Ifni et Dakhla et occasionnellement dans les ports de Safi, Agadir et Essaouira ;
- Signature de contrats d'approvisionnement avec des mareyeurs et des armateurs ;
- Utilisation des bateaux propres pour assurer l'approvisionnement du groupe. Le groupe est actuellement entrain de mettre en place une plateforme de gestion incluant la gestion directe de bateau, la réception, le triage, le glaçage, la congélation, et l'expédition vers les usines et les plateformes de stockage.

■ Approvisionnement en emballages

Les achats d'emballages représentent plus du tiers des achats de la Société. Ils sont essentiellement constitués de fer blanc et sont achetés principalement auprès de Impress Metal Packaging, Mivisa, Crown Maroc et Mutronic.

■ Les autres achats

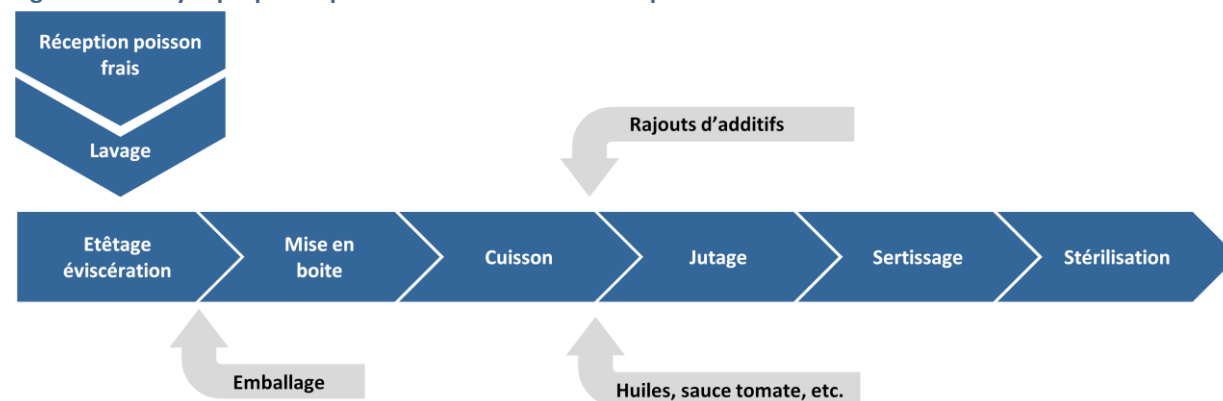
Les autres achats d'Unimer concernent principalement l'huile végétale (tournesol, soja) et l'huile d'olive. Ils sont composés de l'ensemble des autres ingrédients entrant dans la fabrication des différentes couvertures (vinaigre, tomates, etc.).

V.5.2. Processus de fabrication

Cette section présente les processus de fabrication des produits d'Unimer.

Fabrication des produits à base de sardine

Figure 32. Synoptique du processus de fabrication des produits à base de sardine



Source : Unimer

Le processus de fabrication comporte 6 étapes principales :

- L'étêtage, éviscération ;
- La mise en boîte ;
- La cuisson ;
- Le jutage (huile, sauce tomate, etc.) ;
- Le sertissage des boîtes ;
- La stérilisation.

Les différentes étapes sont effectuées manuellement par les ouvriers. La phase d'étêtage et d'éviscération est commune aux différents types de préparation de sardines pleines sans peau sans arêtes (SPSA) et de maquereaux :

▪ **Sardines pleines**

La phase d'étêtage et éviscération est manuelle. La sardine est rincée dans des bacs de saumure, avant d'être triée par les ouvrières selon la taille et la qualité puis étêtée et éviscérée. La sardine est ensuite mise en boîte et cuite à la vapeur avant de recevoir les ingrédients composant la couverture (le jutage à huile, sauce tomate ou autres, etc.). Interviennent enfin les phases de fermeture, sertissage, lavage et stérilisation.

Selon leur destination, les sardines sont traitées différemment. Les étapes peuvent différer selon que le produit soit destiné à la fabrication de conserves de sardines pleines ou de sardines sans peau sans arêtes (SPSA). Ainsi, dans la préparation de sardines sans peau sans arêtes, la phase de cuisson précède la phase de mise en boîte.

▪ **Sardines sans peau sans arrêtes (SPSA)**

Le poisson destiné aux conserves sans peau sans arrêtes (SPSA) est ouvert en papillon après l'étêtage et l'éviscération. Il est ensuite cuit dans un tunnel de cuisson à 90° avant d'être mis en boîte par les ouvrières. La boîte passe ensuite dans une ligne assurant la couverture (le jutage à huile, sauce tomate ou autres, etc.) avant d'être fermée et sertie. Enfin, la boîte est lavée par des détergents, puis stérilisée.

Le produit est à ce moment considéré comme semi-fini et stocké durant un mois pour s'assurer de sa stabilité. Le stockage est nécessaire pour répondre aux règles sanitaires en vigueur.

■ Filets de maquereaux

Le maquereau se prépare dans les mêmes usines que la sardine et suit un processus de fabrication quasiment identique aux sardines sans peau sans arrêtes (SPSA).

La production dépend de la disponibilité de la matière première, compte tenu de la rareté du maquereau dans les eaux territoriales marocaines.

La fabrication est suivie par une phase de vérification par des instances sanitaires pour déclarer la conformité du produit aux normes édictées pour l'exportation. Le laboratoire EACCE accorde ainsi à la Société un visa d'exportation.

Ainsi, les magasins préparent l'emballage (cartons ou film étirable) selon la destination de la conserve et le détail spécifié sur le cahier de charges fixé par le client, étiquettent les conserves et expédient le produit par conteneurs.

Les sites de production sont à tour de rôle mis à l'arrêt à partir du mois de mars pour environ 2 mois (correspondant à l'arrêt de la pêche) pour l'entretien du matériel. Cet arrêt correspond à la période nécessaire pour les vérifications sanitaires avant l'exportation du produit.

■ Sertissage et lavage des boîtes

Les boîtes ouvertes sont d'abord entièrement remplies d'huile ou de sauce (selon le produit fabriqué) avant d'être serties (fermées par pression sur la face supérieure). Un contrôle pointu est effectué à ce stade du processus pour vérifier l'étanchéité et les aspects des boîtes ainsi que le bon fonctionnement des machines sertisseuses.

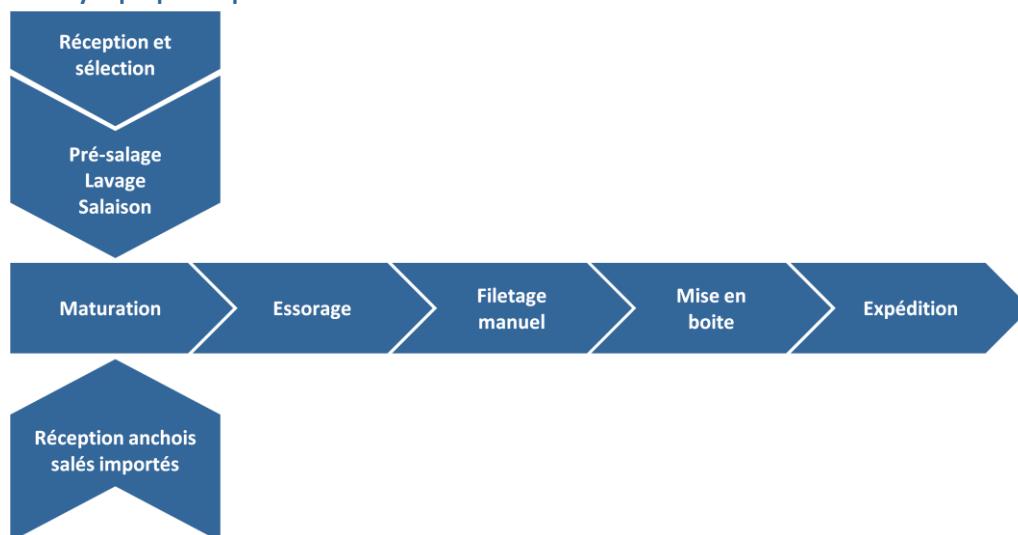
Les boîtes sont ensuite lavées à l'eau chlorée avant d'être savonnées et rincées. Cette étape est réalisée minutieusement pour préparer efficacement la stérilisation.

La stérilisation des boîtes de conserves dure environ 55 minutes à des températures comprises entre 115 °C et 120 °C. Les boîtes stérilisées sont alors stockées pendant un cycle de 12 heures pour refroidir.

Le conditionnement consiste en la mise sous étui des conserves de sardines ainsi que la mise en carton de ces conserves.

Fabrication de l'anchois salé

Figure 33. Synoptique du processus de fabrication de l'anchois salé



Source : Unimer

■ Réception du poisson et premier tri

Le processus de production de la semi-conserve d'anchois salé commence par la réception du poisson auprès des mareyeurs. Le poisson est en général pêché la nuit, débarqué des bateaux au matin pour être livré le jour même aux usines de conserverie de poisson. Cette première étape de réception de la matière première consiste pour les sociétés de production à réaliser un certain nombre de contrôles, avant toute manipulation, afin de vérifier la qualité du poisson.

A chaque approvisionnement (poissons, ingrédients, boîtes vides), un échantillon est systématiquement analysé pour vérifier que la matière première est bien aux normes en termes de taille, de poids et que le poisson correspond bien à l'espèce traitée par les usines à savoir l'*Engraulis encrasicolus*.

Les principaux tests effectués sont les suivants :

- Tests organoleptiques visuels pour évaluer la qualité du poisson (présence d'écailles, différents aspects de la peau, de l'œil, de la couleur, etc.) ;
- Tests d'histamine : mesure du degré de dégradation de la protéine dans le poisson ;
- Tests de mesure de la fraîcheur du poisson.

Si les résultats des analyses et contrôles ne sont pas conformes aux normes minimales, les lots sont rejetés. Le poisson admis en production est traité dans les 24 heures suivant son arrivée. Il est d'abord pré-stocké dans des chambres froides à une température de 2 à 5 degrés. Toutes les caractéristiques du lot stocké (origine, poids/unité de poisson, caractéristiques chimiques, etc.) sont répertoriées de manière à distribuer efficacement le poisson selon les besoins de l'utilisation.

■ Présalage, lavage et salaison

Après sélection, les anchois sont recouverts de sel marin et disposés dans de grands bacs en inox. Le sel qui enrobe l'anchois sert à éliminer le sang du poisson, entraînant par la même une déshydratation de l'anchois et une pénétration du sel à l'intérieur de sa chair.

Les anchois parfaitement mélangés au sel, sont ensuite saumurés pendant 24 à 48 heures. Cette étape de présalage est primordiale car de sa réussite dépend en grande partie la qualité bactériologique et gustative du produit.

Les anchois sont alors rincés à la saumure puis déversés sur les tables d'étêtage. C'est alors qu'individuellement, ils sont étêtés et éviscérés manuellement. A l'issue de cette phase de lavage, les ouvrières en charge du découpage du poisson veillent à ce que le sang dans le collet, les caillots de sang ainsi que toutes les impuretés soient éliminées du poisson.

A ce niveau également, le savoir faire est important car la taille et la fragilité du poisson ne supportent pas les faux mouvements; c'est avec un tour de main très particulier (de rotation traction) que la tête et les viscères sont retirés en une seule opération.

Vient alors le salage en fut : une couche de sel et une couche d'anchois sont placés alternativement jusqu'à ce que le fut soit plein. Une fois pleins, les futs sont pressés à l'aide de charge à poids variables qui sont apposées sur le poisson afin d'évacuer le liquide tissulaire et les graisses.

Le sel servant au salage du poisson est transporté et entreposé au sec et bien protégé dans des bacs à sel, des entrepôts, des récipients ou dans des sacs de plastique. Afin de réduire au minimum le risque d'infection du poisson, le sel déjà utilisé n'est pas réemployé.

De même, le sel employé pour saler le poisson est de qualité alimentaire et sa composition doit convenir dans la mesure du possible au produit. Aussi, le sel employé est sélectionné de manière à être exempt de matières et de cristaux étrangers, ne présenter aucun signe visible de contamination par la saleté, les lubrifiants, l'eau de cale ou d'autres substances étrangères.

■ Maturation

Une fois mis en fût, l'anchois va connaître une longue période de maturation de 3 à 6 mois pendant lesquels les anchois vont faire l'objet d'une attention et de soins minutieux. Cette longue maturation enzymatique va progressivement changer la texture, la couleur et le goût de l'anchois.

La durée de la maturation varie en fonction du poisson (taille et qualité), de la température, de la quantité de sel absorbé par les tissus du poisson ainsi que par la saison pendant laquelle le poisson a été pêché.

Selon qu'il soit pêché en été ou en hiver, l'anchois ne présente pas les mêmes caractéristiques; l'anchois d'hiver est plus gras et ne commence à mûrir qu'après avoir exsudé sa graisse lors de l'entreposage en fût.

Tout au long des 3 à 6 mois de leur maturation, les anchois sont suivis à la trace par un numéro d'identification qui se rapporte au fût et qui renvoie à une fiche suiveuse, la carte d'identité du lot correspondant.

■ Pelage, essorage et filetage

Après la période de maturation, le saleur expérimenté apprécie la maturité de l'anchois pour la mise en œuvre.

Une fois la période de maturation terminée, les poissons sont plongés dans un bain d'eau et de saumure chaude sous pression afin de retirer le sel et la peau. C'est la phase appelée de pelage.

Par la suite, le poisson est essoré. L'essorage se fait dans une centrifugeuse afin de déshumidifier au maximum les filets d'anchois, ces opérations se font en continu.

Après cet essorage soigneux pour permettre de retirer la saumure de la chair du filet d'anchois et le rendre ainsi moins salé, les anchois sont transmis aux ouvrières que l'on appelle les fileteuses.

Lors de la phase de filetage, les fileteuses se chargent de découper manuellement par une entaille parallèlement à l'arrête principale depuis le collet jusqu'à la queue, et de telle sorte que l'on évite d'entailler ou de déchirer les bords ou de gaspiller de la chair.

Les anchois sont alors disposés en filets et prêts à la consommation.

■ Mise en boîte, entreposage et expédition

La dernière étape consiste à les ranger soigneusement en boîtes ou en bocaux, rangés à plat ou roulés, en fonction de leur taille.

Les boîtes ou bocaux sont ensuite pesés et immergés dans l'huile afin de garantir le vide d'air et de s'assurer que l'huile pénétrera dans les filets pour assurer une parfaite conservation. Les boîtes sont serties, les bocaux sont capsulés sous vide vapeur puis sont lavés et marqués pour assurer une parfaite traçabilité du produit.

Unimer dispose de plusieurs catégories de lignes opérationnelles : des lignes pour l'emballage plastique, pour l'emballage aluminium, pour l'emballage en verre, pour l'emballage en fût.

Les boîtes sont alors placées dans un entrepôt frigorifique. Les entrepôts, maintenus à une température oscillant entre 1°C et 5°C, sont bien ventilés et les produits sont protégés des poussières, des rongeurs et autres contaminants.

Avant d'être expédié au client, un dernier contrôle bactériologique est effectué afin de mesurer le dosage de l'histamine. Les produits sont alors manipulés avec soin lors de leur manutention avant d'être expédiés au client final.

Fabrication de l'anchois mariné

Figure 34. Synoptique du processus de fabrication de l'anchois mariné



Source : Unimer

Les premières étapes du processus de fabrication de l'anchois mariné sont similaires à celles de l'anchois salé. En effet, à la réception du poisson, les anchois sont soumis à une batterie de contrôles et de tests afin de vérifier que les caractéristiques du poisson répondent aux normes en termes de taille, de poids et de qualité.

Les anchois sont ensuite recouverts de sel marin et disposés dans de grands bacs en inox afin d'éliminer le sang du poisson ainsi que toutes les impuretés. Les poissons sont alors saumurés pendant une durée de 24 à 48 heures.

A la suite du présalage, les anchois sont rincés à la saumure puis déversés sur les tables d'étêtage où ils sont étêtés et éviscérés manuellement. Au cours de cette phase de lavage, les experts veillent à ce que le poisson soit complètement vidé de ses impuretés.

C'est alors que commence le process propre à l'anchois mariné. Contrairement à la préparation de l'anchois salé, l'anchois mariné n'est pas placé pour salaison dans des fûts et il n'est pas mis en maturation pendant plusieurs mois.

Suite à son lavage, l'anchois est placé directement sur les tables de filetage où les fileteuses procèdent à son étêtage et son éviscération. Ensuite, elles se chargent de le découper manuellement par une entaille parallèlement à l'arête principale depuis le collet jusqu'à la queue, sans entailler, déchirer les bords ou gaspiller de la chair.

A la suite du filetage, les anchois sont plongés dans une solution vinaigrée, la marinade, pour une durée pouvant aller jusqu'à 48 heures. A la suite du marinage, les anchois sont laissés pour égouttage pendant une durée de 15 à 20 minutes.

Les filets marinés sont ensuite lavés et enrichis par des saveurs aromatisées, puis recouverts à l'huile. Les marinages sont préparés à l'aide d'ail, de vinaigre, d'huile de tournesol ou de jus de citron. Les experts veillent à ce que les anchois restent constamment recouverts dans la marinade.

Après cette période durant laquelle les anchois sont marinés et suite à un ultime assaisonnement, les anchois marinés sont mis en boîte et conditionnés en barquettes de 50 et 200 grammes.

Il est à souligner que les marinades peuvent être préparées sur la base de poissons autres que l'anchois. C'est ainsi que les marinades peuvent être préparées à base de sardines, de maquereaux, de calmars ou de poulpes.

Fabrication des antipastis (tomate semi séchée)

Unimer, via sa filiale Beldiva, produit une grande variété de conserves de fruits et légumes. La tomate semi séchée reste cependant le produit phare de la Société et c'est le processus de production de cette catégorie de produits qui est présenté ci-dessous. Le processus de production des autres conserves de fruits et légumes reste similaire.

Figure 35. Synthétique du processus de fabrication des antipastis



Source : Unimer

Le processus de production de la conserve de tomate séchée commence par la réception du fruit auprès des agriculteurs. Cette première étape de réception de la matière première consiste pour les sociétés de production à réaliser un certain nombre de contrôles et de tests, avant toute manipulation, afin de vérifier la qualité du produit brut.

A la suite de leur réception, les tomates sont lavées et on procède ensuite au découpage des tomates pour en retirer les pépins. A la fin de la phase de traitement des tomates, celles-ci sont assaisonnées à l'ail ou au basilic.

Les tomates sont alors placées dans des fours préchauffés à 90°C. Les tomates restent dans les fours préchauffés pendant plusieurs heures.

A la suite de leur séchage, les tomates sont retirées pour être refroidies et mises en boîte.

Les tomates sont enfin stockées dans des entrepôts frigorifiques avant d'être expédiées au client final.

V.6. Politique commerciale et marketing

La politique commerciale d'Unimer consiste à renforcer son positionnement de leader sur les marchés les plus rémunérateurs et à fort potentiel de développement et à prospecter de nouvelles niches dans des marchés demandeurs de produits à forte valeur ajoutée. La priorité est ainsi donnée au développement de sa notoriété et de sa présence sur ces marchés et le désengagement des marchés les moins rentables.

V.6.1. Vente

A l'exception des ventes réalisées sur le marché local, pour lesquelles Unimer s'appuie sur la logistique de distribution de sa filiale VCR Logistics, les ventes de la Société pour les produits à base de sardine sont effectuées en direct à l'export avec des clients distributeurs par conteneurs entiers.

En ce qui concerne les produits à base d'anchois, la vente est assurée essentiellement par les filiales commerciales du groupe qui sont La Monégasque Vanelli France, La Monégasque Monaco, La Monégasque USA et La Monégasque UK.

Dans l'objectif de contrôler efficacement ses réseaux de distribution, la Direction Export gère toute la clientèle des marchés internationaux en direct en limitant au maximum le recours aux intermédiaires. Cette politique permet aussi une maîtrise du prix de vente final du produit, une exploitation optimale du potentiel réel des clients distributeurs, une connaissance de la destination finale du produit et enfin le maintien d'un partenariat durable avec ces clients.

Unimer dispose en début de chaque saison d'un carnet de commandes, avec les besoins annuels de toute sa clientèle lui permettant de planifier sa production.

Pour ce qui est du mode de règlement, depuis 2008, la quasi-totalité des ventes à l'international est réglée à l'avance, avant chargement des conteneurs prémunissant ainsi la Société de tous les risques d'impayés.

V.6.2. Politique des prix

Le coût de revient des produits et la notoriété des marques sont les principaux paramètres de la fixation des prix. Ainsi, les prix moyens dépendent de la qualité des conserves exportées (1^{er} choix de poissons, standard, pleines ou sans peau sans arêtes), du coût de l'emballage métallique (fer blanc ou aluminium, avec clé ou à ouverture facile) et de la recette (nature, huile végétale, huile d'olive, tomate, au piment, etc.).

La politique de différenciation se fait généralement par les prix selon le produit, la marque et le marché. Par ailleurs, Unimer se différencie aussi bien par la qualité de ses produits que par ses prestations de service justifiant le fait que la Société peut pratiquer des prix supérieurs à ceux de ses concurrents.

V.7. Politique de qualité

V.7.1. Système qualité

Dans un souci continu d'amélioration de la qualité de ses produits et du fonctionnement de sa démarche qualité, la Société a entrepris plusieurs mesures afin d'assurer la conformité des produits et des services aux exigences clients et aux exigences légales et réglementaires.

Le système de management de la qualité mis en place au sein de la Société est basé sur des standards nationaux et internationaux. Ainsi, la Société dispose :

- D'un manuel de qualité qui décrit succinctement le système de management de la qualité mis en œuvre au sein de la Société ;
- Des procédures qui décrivent les activités de laboratoires ;
- Des procédures qui décrivent les bonnes pratiques de l'hygiène et de la production ;
- Des procédures qui décrivent la gestion de la qualité.

L'entreprise adopte les normes HACCP (Hazard Analysis Critical Control Point) et est agréée par plusieurs organismes internationaux, notamment la FDA américaine et par les autorités sanitaires canadiennes. Par ailleurs, Unimer a obtenu deux certifications majeures indispensables pour exporter dans certains pays européens, BRC version 5 (British Retail Consortium) et l'IFS version 5 (International Food Standards).

La norme BRC est une norme mondiale pour la sécurité des denrées alimentaires qui définit les exigences pour la fabrication d'aliments transformés et la préparation de produits primaires fournis en tant que produits à marque distributeur, de produits alimentaires à marque propre et d'aliments ou d'ingrédients utilisables par les entreprises de vente au foyer, de restauration hors foyer et de transformation. La législation relative à la sécurité des denrées alimentaires varie sur des détails dans le monde, mais exige généralement des entreprises du secteur alimentaire :

- De s'assurer de l'existence des spécifications détaillées qui sont légales et compatibles avec les normes de préparation et de sécurité et les bonnes pratiques de fabrication ;
- De s'assurer que leurs fournisseurs sont capables de produire des produits comme spécifiés, de se conformer aux exigences légales et de mettre en œuvre des systèmes appropriés de maîtrise des procédés ;
- D'effectuer des visites de temps en temps, quand cela est réalisable, afin de vérifier les compétences de leurs fournisseurs ou de recevoir les résultats de tout autre audit du système du fournisseur dans ce même objectif ;
- D'établir et de maintenir un programme d'évaluation des risques pour l'examen, les tests et les analyses du produit ;
- De surveiller et de réagir aux réclamations des clients.

Cette norme a été développée afin d'assister le secteur pour le respect de ces exigences et par conséquent assister les sociétés à se mettre en conformité avec une législation relative à la sécurité des denrées alimentaires.

La norme IFS est un référentiel de qualité et de sécurité des aliments pour les produits alimentaires sous marque de distributeur, appelé International Food Standards, conçu pour permettre l'évaluation des niveaux de qualité et de sécurité des fournisseurs de produits alimentaires sur la base d'une approche uniforme. Ce référentiel est applicable à toutes les étapes de transformation des produits alimentaires en aval de la production primaire.

La certification IFS est acceptée internationalement, mais surtout en Europe et pays proches ou liés à l'Europe commercialement. Le BRC est accepté internationalement aussi, mais surtout parmi les pays anglo-saxons.

Au sein de chaque usine, le département « Contrôle Qualité » supervise la production. Un laboratoire équipé existe sur chacun des sites (Agadir et Safi) et procède aux analyses sur la matière première, les produits semi-finis et les produits finis.

Ainsi, différents tests sont effectués au cours du processus, parmi eux une analyse de la qualité du poisson frais et de toutes les matières premières.

A chaque approvisionnement (poissons, ingrédients, boîtes vides), un échantillon est systématiquement analysé. Le poisson n'est admis en production que lorsque les échantillons subissent avec succès les différents tests suivants :

- Tests organoleptiques consistant en des tests visuels pour évaluer la qualité du poisson (présence d'écailles, différents aspects de la peau, de l'œil, de la couleur, etc.) ;
- Tests du taux d'histamine consistant à mesurer le degré de dégradation de la protéine dans le poisson ;
- Tests d'ABVT consistant à mesurer la fraîcheur du poisson.

Conformément à la réglementation internationale, le laboratoire d'analyse mesure et enregistre deux taux : le taux d'histamine et le ABVT (Azote Basic Volatil Total). Ces taux dépendent également des normes internationales de qualité fixant les niveaux au-dessus desquels les conserves de poisson ne peuvent être commercialisées. Ainsi, le taux d'histamine doit obligatoirement être inférieur à 100 ppm pour l'Europe et 50 ppm pour les Etats-Unis, tandis que le taux d'ABVT doit nécessairement être inférieur à 25mg/100g. De nombreux autres tests sont réalisés par le laboratoire d'analyse et de contrôle :

- Contrôle de la qualité de l'eau saumurée ;
- Contrôle de poids ;
- Contrôle de sertissage ;
- Contrôle de la qualité de la stérilisation ;
- Contrôle de produits finis.

De ce fait, le laboratoire d'analyse et de contrôle intervient sur toute la chaîne de fabrication pour s'assurer de la salubrité des produits, privilégiant la surveillance étroite du procédé de fabrication à des étapes cruciales.

L'entreprise intègre la démarche et les normes de contrôle HACCP (Hazard Analysis Critical Control Point) sur tous ces sites de production pour assurer la qualité du produit fini.

Le HACCP se base sur sept principes :

- Principe 1 : Procéder à une analyse des dangers ;
- Principe 2 : Déterminer les points critiques pour la maîtrise (Critical Control Point ou CCP) ;
- Principe 3 : Fixer le ou les seuil(s) critiques(s) ;
- Principe 4 : Mettre en place un système de surveillance permettant de maîtriser les CCP ;
- Principe 5 : Déterminer les mesures correctives à prendre lorsque la surveillance révèle qu'un CCP donné n'est pas maîtrisé ;
- Principe 6 : Appliquer des procédures de vérification afin de confirmer que le système HACCP fonctionne efficacement ;
- Principe 7 : Constituer un dossier dans lequel figureront toutes les procédures et tous les relevés concernant ces principes et leur mise en application.

Cette norme de contrôle permet une traçabilité totale du produit en cas de réclamation ou de litige.

Unimer, veille au respect de ces normes européennes et américaines et ce, dans le souci de maintenir son positionnement et sa politique de différenciation qui passe par la qualité.

Unimer est aussi membre du Campden Food and Drink Research Association (Grande Bretagne), agréée par la Food and Drug Administration américaine, homologuée par l'Union Européenne et certifiée OU (certification accordée par le rabbinat de la communauté juive orthodoxe américaine).

Tous ces organismes effectuent des visites annuelles pour renouveler leur agrément, à l'exception de la FDA qui exerce un contrôle tous les deux ans.

Ces certifications permettent aux produits de la Société d'être exportés dans tous les pays. De plus, le respect total du cahier des charges du client est une mesure supplémentaire à respecter.

Unimer a entamé depuis 1999 la démarche du «Programme Qualité Globale» de l'organisme canadien ACDI et du Ministère des Pêches. Ce programme couvre tous les aspects de l'activité, de l'approvisionnement à la commercialisation et intègre une formation sur deux ans dispensée par des experts canadiens pour les techniciens d'Unimer. Cet agrément, implique des visites régulières d'experts qui viennent contrôler l'application des procédures recommandées.

En 2003, Unimer a également obtenu le « label Maroc » pour les unités de Safi. Ce «label Maroc» est la première initiative nationale pour promouvoir la qualité des conserves de sardines auprès des consommateurs nationaux.

Aussi, la mise en place d'une démarche qualité passe nécessairement par la motivation et la sensibilisation du personnel à l'importance de la qualité. Aussi, le management de la Société organise des réunions annuelles pour faire adhérer les salariés de la production à cet état d'esprit.

Unimer bénéficie également d'une approche intégrée lui permettant de maîtriser l'ensemble de la chaîne de production allant de la pêche, à la mise en boîte jusqu'à la distribution. Cette démarche qualité permet aux produits Unimer de respecter les normes de qualité européennes et américaines les plus rigoureuses en la matière.

Enfin, les principaux clients d'Unimer peuvent conduire des audits réguliers dans les usines de production d'Unimer.

V.7.2. Contrôle de l'approvisionnement

A chaque approvisionnement (poissons, ingrédients, boîtes vides), un échantillon est systématiquement analysé. Le poisson n'est admis en production que lorsque les échantillons subissent avec succès les différents tests suivants :

- Tests organoleptiques consistant en des tests visuels pour évaluer la qualité du poisson (présence d'écailles, différents aspects de la peau, de l'œil, de la couleur, etc.) ;
- Tests du taux d'histamine consistant à mesurer le degré de dégradation de la protéine dans le poisson ;
- Tests d'ABVT consistant à mesurer la fraîcheur du poisson.

V.7.3. Contrôle des produits finis

Unimer assure le contrôle qualité des produits finis en disposant d'un laboratoire de contrôle qualité sur chacun de ses sites de production.

Les produits sont ensuite entreposés dans des stocks gérés de façon informatisée, afin de réduire les délais jusqu'à la livraison au client et donc de contrôler la qualité.

Unimer participe chaque année aux salons internationaux de l'agroalimentaire (SIAL à Paris et l'ANUGA à Cologne, Allemagne) afin de promouvoir ses marques et rencontrer ses clients actuels et potentiels. Ces rencontres lui permettent de présenter ses nouveaux produits et rechercher davantage de débouchés dans le cadre de sa stratégie commerciale.

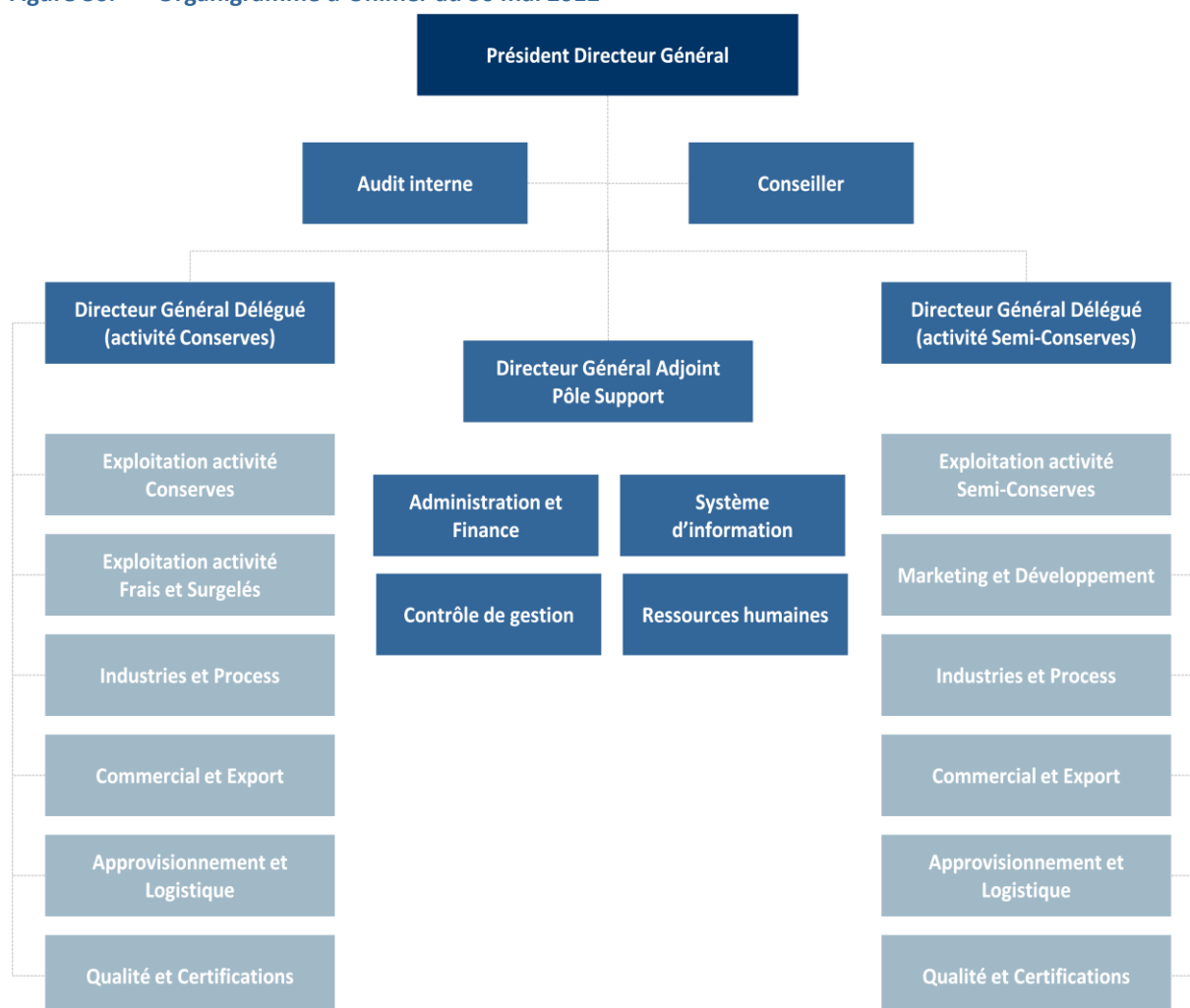
Toutefois, la mise en valeur de l'industrie est surtout l'apanage des associations professionnelles. Les deux plus importantes associations au Maroc sont l'Unicop (Union Nationale des Industries de la Conserve de Poisson) dont la mission principale se focalise sur le développement de la qualité et l'amélioration de la compétitivité, et la FENIP, Fédération Nationale des Industries de transformation et de valorisation de la Pêche.

V.8. Organisation des moyens humains

V.8.1. Organigramme fonctionnel à fin mai 2012

Pour accompagner son développement, Unimer s'appuie sur une organisation interne articulée autour des directions fonctionnelles suivantes : la direction des achats, la direction de l'exploitation, la direction commerciale, la direction fonctions support et la direction de la qualité.

Figure 36. Organigramme d'Unimer au 30 mai 2012



Source : Unimer

Unimer est organisée autour de deux directeurs généraux délégués chargés des deux principales activités du groupe, ainsi que d'un pôle support réunissant les fonctions administratives et de gestion du groupe. Cette organisation, née suite à la fusion absorption de La Monégasque Vanelli Maroc par Unimer à fin 2010, a pour objectif d'assurer :

- Une meilleure efficacité opérationnelle ;
- Un positionnement des métiers dans des directions centrales cohérent et homogène ;
- Une amélioration du processus de prise de décision favorisant un niveau de délégation plus important ;
- Un renforcement de la culture de la performance.

V.8.2. Effectif²⁹ d'Unimer

L'effectif global d'Unimer est composé de personnel permanent et saisonnier. Le tableau ci-dessous illustre cette répartition sur les 3 dernières années :

Tableau 75 Évolution de l'effectif d'Unimer

	2009	2010	Δ09/10	2011	Δ10/11	TCAM 09/11
Permanents	468	466	-0,4%	782	67,8%	29,3%
Temporaires	2 015	2 068	2,6%	2 615	26,5% ³⁰	13,9%
Total	2 483	2 534	2,1%	3 397	34,1%	17,0%

Source : Unimer

L'effectif total d'Unimer s'élève à 3 397 employés au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2011, marquant ainsi une progression annuelle moyenne de 17,0% entre 2009 et 2011.

De par la nature de son activité qui connaît de nombreuses saisonnalités, Unimer a recours à l'emploi d'une main d'œuvre temporaire importante affectée essentiellement à la production : près de 80,0% en moyenne sur la période 2009-2011.

Le personnel temporaire est passé de 2 015 à 2 068 employés, puis à 2 615 employés au cours de ces trois derniers exercices, ce qui correspond à une augmentation annuelle moyenne de 13,9%.

Dans le même sillage, le nombre de permanents affiche une hausse annuelle moyenne de 29,3%, passant ainsi de 468 employés en 2009 à 782 employés en 2011.

Tableau 76 Ventilation de l'effectif par catégorie professionnelle

	2009	2010	Δ09/10	2011	Δ10/11	TCAM 09/11
Directeurs	7	7	0,0%	8	14,3%	6,9%
Cadres	31	31	0,0%	40	29,0%	13,6%
Agents de maîtrise	60	60	0,0%	106	76,7%	32,9%
Techniciens	15	16	6,7%	26	62,5%	31,7%
Ouvriers spécialisés	355	352	-0,8%	602	71,0%	30,2%
Main d'œuvre temporaire	2 015	2 068	2,6%	2 615	26,5%	13,9%
Total	2 483	2 534	2,1%	3 397	34,1%	17,0%

Source : Unimer

Unimer veille à maintenir un recrutement équilibré, et renforce régulièrement aussi bien la catégorie cadres, techniciens, que des ouvriers spécialisés.

Avec un effectif total de 3 397 à fin 2011, et un nombre de cadres et directeurs supérieur à 45, la Société affiche un taux d'encadrement de près de 1,4%. La faiblesse de ce taux trouve son origine dans un recours massif à une main d'œuvre temporaire qui atteint 77,0% des employés d'Unimer au 31 décembre 2011.

²⁹ Les données relatives à l'effectif 2009 incluent les effectifs de La Monégasque Vanelli.

³⁰ La hausse des temporaires durant l'exercice 2011 est attribuable à l'accroissement des productions de (i) semi-conserves d'anchois et (ii) conserves de fruits surgelés.

Tableau 77 Ventilation de l'effectif par tranche d'âge

	2009	2010	$\Delta 09/10$	2011	$\Delta 10/11$	TCAM 09/11
Entre 20 et 25 ans	448	436	-2,7%	524	20,2%	8,2%
Entre 25 et 30 ans	443	413	-6,8%	293	-29,1%	-18,7%
Entre 30 et 40 ans	502	553	10,2%	751	35,8%	22,3%
Entre 40 et 50 ans	565	597	5,7%	922	54,4%	27,7%
+ 50 ans	525	535	1,9%	907	69,5%	31,4%
Total	2 483	2 534	2,1%	3 397	34,1%	17,0%

Source : Unimer

L'effectif d'Unimer est relativement jeune avec 46,2% du personnel en moyenne se situant dans la tranche d'âge de 20 à 40 ans et 73,3%, incluant des personnes âgées de 20 à 50 ans à fin décembre 2011.

V.8.3. Formation

La Société place la formation de son personnel au centre de sa politique de développement des ressources humaines et propose ainsi des programmes de formation autour de plusieurs thèmes offrant régulièrement des séminaires relatifs au management d'équipe et au coaching, à la gestion des conflits, du stress et au développement interpersonnel.

Unimer offre à ses cadres des possibilités de poursuivre des formations spécifiques en marketing et techniques de ventes, en contrôle de gestion et *reporting*.

Le budget alloué à la formation est de 1 millions de dh / an en moyenne sur les dernières années. Par ailleurs, le nombre de jour de formation alloué au personnel d'Unimer est de 100 j de formation répartis sur la totalité du personnel.

V.8.4. Politique sociale

La Société entretient une politique sociale comprenant divers avantages sociaux pour l'ensemble de ses salariés.

En effet, le personnel de la Société bénéficie d'un traitement conforme à la législation en vigueur, notamment des congés annuels payés, une couverture maladie, une assurance décès, invalidité et accident du travail et l'affiliation à la CNSS (pour l'ensemble du personnel à savoir permanent et temporaire).

La Société garantit également une affiliation à la CIMR à l'ensemble de ses collaborateurs permanents.

En outre, la Société a entrepris plusieurs actions à caractère social visant à motiver son personnel et à le faire évoluer dans un climat social agréable. Les principales actions entreprises en faveur du personnel sont les suivantes :

- Distribution de fournitures scolaires ;
- Aide à l'occasion de l'Aïd Al Adha ;
- Attribution d'une prime de naissance.

Le climat social au sein de la Société est serein et aucun conflit social n'est à signaler.

V.9. Moyens techniques et informatiques

V.9.1. Moyens techniques

Unimer dispose d'un appareil industriel performant lui permettant d'assurer à sa production une qualité et une flexibilité suffisantes.

Les sites de production de la société d'Unimer se présentent comme suit :

Tableau 78 Sites de production d'Unimer

Site de production	Type
Agadir Etamar	Ligne de production de conserves de sardines et de maquereaux
Safi Etamar	Ligne de production de conserves de sardines et de maquereaux
Safi Sardex	Ligne de production de conserves de sardines et de maquereaux
Mehdia	Ligne de salaison et de production de semi-conserves d'anchois salés
Kenitra	Centre de stockage
Safi	Ligne de salaison
Aït Melloul - Vanelli	Ligne de salaison et de production de semi-conserves d'anchois salés
Aït Melloul - Delimar	Ligne de salaison et de production de semi-conserves d'anchois marinés
Aït Melloul - Beldiva	Ligne de production de tomates semi-séchées
Lambesc (France)	Centre de stockage

Source : Unimer

La société dispose d'une capacité de production globale de 17 400 tonnes, comprenant(i) la capacité de traitement des produits, et (ii) la capacité de stockage des produits.

V.9.2. Moyens informatiques

Unimer a entrepris une modernisation de son système d'information grâce à la refonte de ce dernier en se dotant d'un système global fiable permettant de maîtriser les facteurs clés de succès (performance de productivité, compétitivité, etc.) et axé sur un outil de calcul de la rentabilité et s'appuyant sur une plateforme de sécurité et de filtrage des échanges et flux externes. Ce système assure actuellement à la Société :

Sur le plan financier :

- La rapidité dans la production des comptes ;
- La transparence, le partage et l'intégrité de l'information ;
- L'audit et la traçabilité des opérations.

Sur le plan de la gestion :

- Des données et une information intégrées entre les différents modules ;
- Des tableaux de bord d'aide à la prise de décision en temps réel ;
- Des analyses fines de prix de revient par produit.

Sur le plan commercial :

- La disponibilité et l'exhaustivité de l'information liée à l'activité commerciale ;
- La richesse de l'information fournie au client et l'ergonomie des supports ;
- La gestion du risque client en temps réel ;
- La diminution des délais de facturation.

Sur le plan des achats et des stocks :

- La prise en charge de l'ensemble du cycle des approvisionnements et des achats directs de façon intégrée au niveau de la comptabilité ;
- La traçabilité de l'ensemble des mouvements de stocks ;
- La visibilité sur les stocks en temps réel, en quantité et en valeur.

De plus, la Société réussit à maîtriser ses coûts grâce à une gestion rigoureuse des charges à travers la mise en place d'une comptabilité analytique au sein du système d'information. En effet, les intervenants de chaque division, toute activité confondue, doivent pouvoir conjuguer les prévisions à la réalité pour atteindre leurs objectifs.

V.10. Stratégie de développement

V.10.1. Stratégie Unimer

Grâce à une politique commerciale et marketing incitative, Unimer a consolidé sa notoriété sur le marché marocain en tant qu'acteur majeur dans le secteur de la distribution alimentaire.

Les performances commerciales s'expliquent principalement par la qualité de ses produits, son réseau de distribution bien établi et la synergie intra-groupe qui lui permet d'élargir sa gamme de produits et d'optimiser son organisation par la réalisation de ses objectifs.

Dans le cadre de sa stratégie de développement, Unimer continue à asseoir sa notoriété sur ses marchés à l'export et notamment sur son marché historique (l'Afrique de l'Ouest), à diversifier ses gammes de produits et à se positionner sur de nouveaux marchés à forte valeur ajoutée tels que les Etats Unis et l'Amérique du Sud.

V.10.2. Stratégie du groupe Unimer

La stratégie du Groupe Unimer intègre la diversification de ses activités dans les filières de conserves et semi-conserves de poisson pélagique avec les thonidés en amont et les anchois en aval. Elle intègre également une diversification dans le domaine de conserves végétales (fruits et légumes) ainsi que les produits surgelés présentant de fortes synergies notamment d'ordre commercial.

En 2005, la société Unimer est devenue actionnaire de la société Retail Holding qui contrôle la société Hyper propriétaire de 12 supermarchés gérés sous l'enseigne Carrefour Market.

La société Retail Holding est une société de participation qui contrôle 58,3% du capital de LABEL VIE. Unimer détient 33,8% du capital de Retail Holding.

De même, dans le cadre de l'appel d'offres lancé par la SODEA, la société Top Food, filiale d'Unimer a été adjudicataire d'une ferme de 380 Ha dans la région de Marrakech comprenant des plantations d'olives et d'abricots. Cette adjudication a permis à Top Food et Uniconserves de sécuriser une partie de leurs approvisionnements aussi bien sur le plan quantitatif que qualitatif.

En 2009, la société Unimer a pu développer les produits surgelés grâce au rachat de 80% de la société King Génération, spécialisé dans la distribution des produits surgelés (viandes, poissons et desserts) et qui elle-même contrôle 100% de Logicold, spécialisé dans la logistique des produits alimentaires sous température contrôlée.

L'acquisition de ces deux sociétés s'inscrit dans le cadre de la stratégie de diversification du groupe dans les métiers de la distribution qui couvrent désormais tous les canaux aussi bien en produits secs qu'en produits frais et surgelés.

V.11. Politique d'investissement

Le Groupe s'est concentré depuis ses débuts sur le développement de ses marques au sein de deux filières : conserves de pélagiques et conserves végétales en renforçant ses capacités industrielles à travers des investissements opérationnels.

La politique d'investissement menée depuis 2004 se traduit par une stratégie de croissance externe à travers le rachat de nouvelles unités industrielles et leurs fonds de commerce.

L'acquisition des sociétés Uniconserves, Top Food Morocco, King Generation et Logicold s'inscrit dans le cadre de cette stratégie de diversification du groupe dans les métiers des conserves végétales et de la distribution aussi bien en produits secs qu'en produits frais et surgelés.

Les investissements réalisés au cours des trois derniers exercices sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Tableau 79 Investissements réalisés par Unimer

(en Dhs)	2009	2010 (9 mois) ³¹	2011 ³²
Acquisitions d'immobilisations en non valeur	0,00	10 664 096,00	248 817,64
Acquisitions d'immobilisations corporelles	5 521 425,573	9 147 221,60	19 771 520,79
<i>Terrains</i>	0,00	0,00	0,00
<i>Constructions</i>	619 507,95	3 959 663,54	6 690 396,38
<i>Installat. techniques, matériel et outillage</i>	3 699 546,94	4 575 054,83	10 841 984,88
<i>Matériel de transport</i>	84 529,67	0,00	19 746,25
<i>Mobilier, matériel bureau et aménagements</i>	75 579,05	256 892,53	372 509,90
<i>Autres immobilisations corporelles</i>	0,00	0,00	0,00
<i>Immobilisations corporelles en cours</i>	1 042 261,96	355 610,70	1 846 883,38
Acquisitions d'immobilisations financières	41 270 925,00	563 168 682,28	75 528 372,42
Total	46 792 350,57	582 979 999,88	95 548 710,85

Source : Unimer

Durant l'exercice clos le 31 mars 2010, les investissements réalisés par la société concernent principalement les immobilisations financières relatives à l'acquisition du groupe King Generation pour un montant de 41,3 MDhs.

Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2010, l'essentiel des investissements est affecté aux immobilisations financières, soit 96,6% du total des investissements. Lesdites immobilisations financières concernent essentiellement l'acquisition de 100% du capital d'Almar, pour un montant global de 445,6 MDhs.

En 2011, la société réalise des investissements de 96,2 MDhs, dont 78,5% sont affectés aux investissements en termes d'immobilisations financières. Ces dernières concernent l'acquisition (i) des titres de LMVF pour un montant de 59,1 MDhs, et (ii) d'une participation de 35% dans la société PESCA CONSEORCIO LTD (16,4 MDhs).

³¹ Il est à noter que seules les acquisitions d'immobilisations d'Unimer SA sont prises en compte dans le tableau des investissements présenté (l'écart entre le tableau de financement et le tableau des immobilisations provient de l'enregistrement, dans la rubrique augmentations d'immobilisations du TF, du transfert d'immobilisations issues de la fusion-absorption de LMVM).

³² L'écart entre le tableau de financement et le tableau des immobilisations autres que financières provient d'un virement effectué au niveau des immobilisations corporelles en cours de 355 610,70 dirhams reclassé au niveau des immobilisations corporelles.

PARTIE V. PRESENTATION DE CONSERNOR

I. Renseignements à caractère général

Tableau 80 Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Conserveries Nord Africaines SA
Siège social	Route Djorf El Youdi – Safi Maroc
Numéro de téléphone	+212 5 22 35 09 10 / +212 5 22 35 02 83
Numéro de fax	+212 5 22 35 12 94
Site internet	www.consernor.ma
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration, de droit privé, régie par la loi n° 17-95 du 30 août 1996 relative aux Sociétés Anonymes, telle que modifiée et complétée par le Dahir n°1-08-18 du 23 mai 2008 portant promulgation de la Loi n°20-05
Date de constitution	1948
Durée de vie :	99 ans
N° de Registre de commerce :	517 - SAFI
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Capital social au 31/12/2011	40 000 000 dirhams
Objet social	Selon l'article 2 des statuts, la société a pour objet au Maroc et à l'étranger : ▪ La fabrication et la vente de tous produits alimentaires ; ▪ La participation, par tous moyens, dans toutes opérations pouvant se rapporter à son objet par voie de création de sociétés nouvelles, de souscriptions ou d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion ou autrement ; ▪ Et généralement toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, de nature à favoriser son développement ou son extension.
Liste des textes législatifs et réglementaires applicables	De par sa forme juridique, la société est régie par le Dahir n° 1-96-124 du 14 Rabii II 1417 (30 août 1996) portant promulgation de la Loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes tel que modifié et complété par le Dahir n°1-08-18 du 17 Joumada I (23 mai 2008) portant promulgation de la Loi n°20-05
Lieu de consultation des documents juridiques	Les statuts, les procès-verbaux des Assemblées Générales ainsi que les rapports des Commissaires Aux Comptes, peuvent être consultés au siège social de Consenor
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca
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%. Les opérations de Consenor sont soumises à des taux de TVA différents : ▪ Exonération de TVA sur la vente des déchets de poissons ; ▪ Taux de 7% applicable sur les ventes de conserves de sardines ; ▪ Taux commun de 20% sur les autres opérations. Une partie significative de l'activité de Consenor étant réalisée à l'export, la Société est assujettie sur ces opérations à l'Impôt sur les Sociétés au taux de 17,5%, et est exonérée de la TVA. Certains achats de matières et fournitures destinés à la production de conserves destinées à l'export sont par ailleurs soumis au régime des douanes d'admission temporaire.

Source : Consenor

II. Renseignements sur le capital de Consenor

II.1. Renseignement à caractère général

A la veille de la présente opération, le capital social de Consenor s'établit à 40 000 000 Dhs, entièrement libéré, réparti en 40 000 actions d'une valeur nominale de 1 000 Dhs.

II.2. Historique du capital et de l'actionnariat

II.2.1. Historique du capital

Depuis sa création en 1948, Consenor a procédé à plusieurs augmentations de capital, pour le porter *in fine* à 40 000 000 dirhams.

L'évolution historique du capital de la société depuis 1982 est présentée dans le tableau ci-dessous :

Tableau 81 Historique du capital social

Date	Capital initial	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Nominal de l'action	Montant de l'opération	Nombre total d'actions après l'opération	Montant du capital social après l'opération
1982	60 000	Augmentation de Capital	1 000	100	100 000	1 600	160 000
1988	160 000	Augmentation de Capital	10 400	100	1 040 000	12 000	1 200 000
1994	1 200 000	Augmentation de Capital	38 000	100	3 800 000	50 000	5 000 000
1998	5 000 000	Fusion-absorption	131 068	100	13 106 800	181 068	18 106 800
1999	18 106 800	Augmentation de Capital	78 932	100	7 893 200	260 000	26 000 000
2001	26 000 000	Augmentation de Capital	4 000	1 000	4 000 000	30 000	30 000 000
2002	30 000 000	Augmentation de Capital	3 530	1 000	3 530 000	33 530	33 530 000
2002	33 530 000	Augmentation de Capital	6 470	1 000	6 470 000	40 000	40 000 000

Source : Consenor

1982 : La société opère une augmentation de capital par création de 1 000 actions d'un nominal de 100 dirhams par action, portant le capital à 160 000 dirhams.

1988 : Consenor procède à une augmentation de capital d'un montant de 1 040 000 dirhams via la création de 10 400 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams par action. Cette opération porte le capital à 1 200 000 dirhams.

1994 : L'assemblée générale extraordinaire de la société autorise une augmentation de capital de 3 800 000 dirhams, portant ce dernier à 5 000 000 dirhams.

1998 : La société réalise une augmentation de capital de 13 106 800 dirhams via l'absorption des « Conserveries Alimentaires de Safi » et de « Omnium Marocain des Industries de la Conserve », et portant ainsi le capital de Consenor à 18 106 800 dirhams.

1999 : La société Consenor procède à une augmentation de capital par incorporation de réserves et du report à nouveau bénéficiaire, d'une somme globale de 7 893 200 dirhams, faisant porter le capital de 18 106 800 dirhams à 26 000 000 dirhams ;

2001 : Consenor procède à une augmentation de capital par incorporation d'un écart de réévaluation (328 000 dirhams) et du report à nouveau bénéficiaire (3 672 000 dirhams). Le capital social de Consenor s'établit suite à cette opération à 30 000 000 dirhams. La société procède au changement de la valeur par action de 100 dirhams à 1 000 dirhams.

2002: L'assemblée générale extraordinaire de Consenor procède à deux augmentations de capital durant cette année :

- 23 juillet 2002 : La société réalise une augmentation de capital d'un montant global de 3 530 000 dirhams, le faisant porter à 33 530 000 dirhams et ce par la création de 3 530 actions nouvelles ;
- 24 juillet 2002 : La société opère une augmentation de capital d'un montant de 6 470 000 dirhams. Le capital social évolue suite à cette opération à 40 000 000 dirhams.

Depuis 2002, le capital de la société n'a pas subi de changement, et s'établit ainsi, au 31 juillet 2012, à 40 000 000 dirhams.

II.2.2. Structure et historique de l'actionnariat

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actionnariat de la société :

Tableau 82 Historique de l'actionnariat de Consenor

Actionnaires	31/03/2009		31/03/2010		31/12/2010		31/12/2011		30/06/2012	
	Nb de titres détenus	% Capital et droits de vote	Nb de titres détenus	% Capital et droits de vote	Nb de titres détenus	% Capital et droits de vote	Nb de titres détenus	% Capital et droits de vote	Nb de titres détenus	% Capital et droits de vote
Kabbaj Saïd	29 424	73,56%	5 898	14,75%	5 898	14,75%	5 898	14,75%	5 898	14,75%
Kabbaj Moncef	2 592	6,48%	2 592	6,48%	2 592	6,48%	2 592	6,48%	2 592	6,48%
Kabbaj Hind	702	1,76%	702	1,76%	702	1,76%	702	1,76%	702	1,76%
Kabbaj Abdelkader	702	1,76%	702	1,76%	702	1,76%	702	1,76%	702	1,76%
Kabbaj Habiba	702	1,76%	702	1,76%	702	1,76%	702	1,76%	702	1,76%
Kabbaj Abdeljalil	702	1,76%	702	1,76%	702	1,76%	702	1,76%	702	1,76%
Kabbaj Alia	-	-	702	1,76%	702	1,76%	702	1,76%	702	1,76%
Kabbaj Najah	1 294	3,24%	-	-	-	-	-	-	-	-
Kabbaj Aïcha	1 294	3,24%	-	-	-	-	-	-	-	-
Kabbaj Fdila	1 294	3,24%	-	-	-	-	-	-	-	-
Kabbaj Amal	1 294	3,24%	-	-	-	-	-	-	-	-
Saretam	-	-	28 000	70,00%	28 000	70,00%	28 000	70,00%	28 000	70,00%
Total	40 000	100,00%	40 000	100,00%	40 000	100,00%	40 000	100,00%	40 000	100,00%

Source : Consenor

Avant le 31/03/2010, le capital de la société Consenor était exclusivement détenu par différents membres de la famille Kabbaj.

L'année 2010 connaît l'entrée dans le tour de table de la société Saretam qui acquiert 70% du capital de Consenor auprès de M. Saïd Kabbaj et différents autres membres de sa famille.

Depuis cette opération, aucun changement n'a été opéré sur l'actionnariat de la société Consenor. A la veille de la présente opération, le capital social de Consenor est détenu à hauteur de 30% par la famille Kabbaj et de 70% par Saretam.

▪ Famille Kabbaj

La famille Kabbaj opère principalement dans le secteur des conserveries de poisson à travers ses participations dans la société Consenor.

■ Saretam

La société Saretam est un holding financier, basée à Casablanca et détenant des participations dans diverses sociétés industrielles et commerciales.

Saretam est détenue en majorité par M. Saïd Alj ainsi que d'autres membres de sa famille ou par des sociétés apparentées au groupe qu'il préside.

De par la nature de son activité, la société Saretam ne dispose pas de chiffre d'affaires mais de revenus financiers provenant de ses diverses participations et en premier lieu des dividendes versés par la société Unimer.

Il convient de noter qu'au cours du premier semestre 2012, la société Saretam procède à l'absorption des sociétés Homer et Unimaco.

II.2.3. Pacte d'actionnaires

Il n'existe à ce jour aucun pacte d'actionnaires entre les actionnaires de Consenor.

II.2.4. Nantissement d'actifs

Le tableau ci-dessus détaille les actifs nantis par Consenor au 30 septembre 2012 :

Tableau des sûretés réelles	Montant couvert (en Dhs)	Lieu d'inscription
Foncier	4 000 000,00	Safi
Foncier	4 000 000,00	Safi
Foncier	4 000 000,00	Safi
Foncier	4 000 000,00	Safi
Foncier	4 000 000,00	Safi
Foncier	6 700 000,00	Safi
Foncier	1 000 000,00	Safi
Nantissement	1 000 000,00	Safi
Fonds de commerce	3 500 000,00	Safi
Fonds de commerce	14 750 000,00	Safi
Marchandise	12 250 000,00	Safi
Marchandise	12 250 000,00	Safi
Marchandise	12 250 000,00	Safi
Marchandise	12 250 000,00	Safi
Matériel et outillage	3 500 000,00	Safi
Matériel et outillage	8 000 000,00	Safi
Matériel et outillage	3 000 000,00	Safi

Source : Consenor

L'ensemble des nantissements ci-dessus vont être levés avant la réalisation de la fusion, objet de la présente Note d'Information.

II.2.5. Nantissement d'actions

Les actions détenues par Saretam dans le capital de Consenor, soit 28 000 actions, font l'objet d'un nantissement au profit de la Banque « Crédit Agricole ».

Le nantissement des actions détenues par Saretam dans le capital de Consenor devrait être levé avant la réalisation de la fusion, objet de la présente Note d'Information.

II.2.6. Notation

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

II.2.7. Politique de distribution de dividendes

■ Dispositions statutaires

Selon l'article 29 des statuts de la société, le compte de résultat qui récapitule les produits et les charges de l'exercice fait apparaître par différence, après déduction des amortissements et provisions, le bénéfice ou la perte de l'exercice. Sur le bénéfice de l'exercice, diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est prélevé 5% au moins pour doter le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque la réserve légale atteint le dixième du capital social.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserve en application de la loi ou des statuts et augmenté du report bénéficiaire des exercices précédents.

Sur ce bénéfice, il est prélevé la somme nécessaire pour distribuer aux actionnaires un premier dividende non cumulatif et non remboursé des actions. Sur l'excédent, il est prélevé toute somme que l'assemblée générale décidera de reporter à nouveau sur l'exercice suivant ou d'affecter à la formation de réserves imposées par la loi, ou de réserves extraordinaires, de prévoyance ou autres dont la constitution peut être décidée, avant toute distribution, par décision de l'assemblée générale ordinaire.

La part à attribuer aux actions jouissant de droits prioritaires doit être déterminée en premier lieu par l'assemblée.

Le premier dividende, s'il n'est pas distribué en tout ou en partie au titre de l'exercice pourra être prélevé par priorité sur le bénéfice net distribuable du ou des exercices suivants si l'assemblée en décide.

Le solde peut être réparti entre tous les actionnaires au prorata de leur droit dans le capital. Il est interdit de stipuler au profit des actionnaires un dividende fixe.

L'assemblée générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition en indiquant précisément les postes de réserves sur lesquels ces prélèvements sont opérés.

Selon l'article 30 des statuts de la société, les modalités de mise en paiement des dividendes sont déterminées par l'assemblée générale ou à défaut par le Conseil d'Administration.

En tout état de cause, la mise en paiement des dividendes en numéraire doit intervenir dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation par ordonnance du président du tribunal statuant en référé à la demande du Conseil d'Administration.

■ Historique de distribution de dividendes

Sur la période s'étalant du 1^{er} avril 2009 au 31 décembre 2011, le détail des distributions de dividendes est présenté dans le tableau qui suit :

Tableau 83 Historique de distribution des dividendes

	Du 01/04/2009 au 31/03/2010	Du 01/04/2010 au 31/12/2010	Du 01/01/2011 au 31/12/2011
Résultat net (Dhs)	24 435 592,9	18 386 336,5	-5 637 050,4
Dividendes distribués en n+1	24 435 000,0	12 000 000,0	0
Taux de distribution (%)	100,0%	65,3%	-
Nombre d'actions	40 000	40 000	40 000
Résultat net par action (Dhs)	610,9	459,7	n.s
Dividende par action (Dhs)	610,9	300,0	-

Source : Consenior

III. Gouvernance

III.1. Assemblée des actionnaires

III.1.1. Nature des Assemblées

Selon les articles 24, 25 et 26 des statuts, les actionnaires se réunissent en assemblées générales qui sont qualifiées :

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

III.1.2. Mode de convocation des assemblées d'actionnaires

Selon l'article 22 des statuts de la société, l'assemblée générale est convoquée par le Conseil d'Administration, ou à défaut par le commissaire aux comptes ou par toute personne habilitée à cet effet.

Elle se réunit au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation. Cette dernière est effectuée 15 jours avant la date de l'assemblée, par lettre simple, télécopie, télégramme ou publication dans un journal d'annonces légales adressée à chaque actionnaire.

Lorsque l'assemblée n'a pu valablement délibérer à défaut de réunir le quorum requis, la deuxième assemblée et, le cas échéant, la deuxième assemblée prorogée sont convoquées 8 jours au moins à l'avance dans les mêmes formes que la première assemblée.

Dans les assemblées générales ordinaires et extraordinaires, le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social et dans les assemblées spéciales sur l'ensemble des actions de la catégorie intéressée, le tout après déduction des actions privées du droit de vote en application des dispositions légales.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix.

III.1.3. Composition des assemblées d'actionnaires

Selon l'article 22 des statuts de la société, seuls les actionnaires détenant dix actions ont le droit de participer aux Assemblées Générales et participer aux délibérations personnellement ou par mandataire dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires.

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

Les assemblées sont présidées par le président du Conseil d'Administration ou par l'administrateur le plus ancien présent à l'assemblée. A défaut, l'assemblée élit elle-même son président.

III.1.4. Assemblée Générale Ordinaire

▪ Attributions

Selon l'article 24 des statuts, l'assemblée générale ordinaire est appelée à prendre toutes les décisions qui ne modifient pas les statuts. Elle doit être réunie au moins une fois par an, dans les six mois après la clôture de chaque exercice, pour statuer sur les comptes de cet exercice.

▪ Quorum

Selon l'article 23 des statuts, le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social. Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix.

L'assemblée générale ordinaire ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le quart des actions ayant droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

■ **Délibération et Vote**

L'Assemblée Générale Ordinaire statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

III.1.5. Assemblée Générale Extraordinaire

■ **Attributions**

Selon l'article 25 des statuts, l'Assemblée Générale Extraordinaire peut apporter aux statuts toutes modifications, autorisées par la loi. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sauf dans le cas des opérations résultant des regroupements d'actions régulièrement effectuées, ni changer la nationalité de la société.

■ **Quorum**

Selon l'article 23 des statuts, le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social. Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix.

L'Assemblée Générale Extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, la moitié des actions ayant droit de vote, et, sur deuxième convocation, le quart desdites actions. Si ce dernier quorum n'est pas atteint, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois.

■ **Délibération de vote**

L'Assemblée Générale Extraordinaire statue à la majorité des deux tiers des voix des actionnaires présents ou représentés.

III.1.6. Assemblées Spéciales

Selon l'article 26 des statuts, les Assemblées Spéciales réunissent les titulaires d'une catégorie d'actions déterminée. La décision d'une assemblée générale extraordinaire de modifier les droits relatifs à une catégorie d'actions, n'est définitive qu'après approbation par l'assemblée générale des actionnaires de cette catégorie.

■ **Quorum**

Le quorum est calculé sur l'ensemble des actions de la catégorie intéressée, le tout après déduction des actions privées du droit de vote en application des dispositions légales.

Les Assemblée Spéciales ne délibèrent valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins sur première convocation le quart des actions ayant droit de vote et dont il est envisagé de modifier les droits. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

■ **Délibération de vote**

Les Assemblées Spéciales statuent à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

III.2. Stipulations statutaires relatives au Conseil d'Administration

III.2.1. Composition du Conseil d'Administration

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

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

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

III.2.2. Conditions de siège au Conseil d'Administration

Selon l'article 14.5 des statuts de la société, les administrateurs personnes morales sont tenus de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était administrateur en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

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

Selon l'article 14.7 un salarié de la société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif.

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

III.2.3. Durée des fonctions et révocation des administrateurs

Selon l'article 14.4 des statuts de la société, la durée des fonctions des administrateurs nommés par les Assemblées Générales est de six ans.

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

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

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

III.2.4. Délibérations du conseil

Selon l'article 16, le conseil ne délibère valablement que si la moitié de ses membres sont effectivement présents. Les décisions du conseil sont prises à la majorité des membres présents ou représentés. La voix du président est prépondérante.

III.2.5. Composition du Conseil d'Administration

Au 30 juin 2012, le Conseil d'Administration de Consenor est composé des membres suivants :

Tableau 84 Composition du Conseil d'Administration au 30 juin 2012

Administrateur	Fonction	Date de nomination / Renouvellement	Expiration du mandat	Lien avec l'émetteur
Said Alj	Président Directeur Général	2012	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016	Président Directeur Général
Mohammed Said Kabbaj	Administrateur	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016	Administrateur
Mouncef Kabbaj	Administrateur	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016	Administrateur
Mehdi Alj	Administrateur	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016	Administrateur
Etamar	Représentée par Ismail Farih	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016	Administrateur
Saretam	Représentée par Jalil Benwahhoud	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016	Administrateur

Source : Consenor

En date du 1^{er} mars 2012, le Conseil d'Administration (i) coopte M. Said Alj en qualité d'administrateur en remplacement de M. Abdelkader Kabbaj et (ii) le nomme Président Directeur Général en remplacement de M. Said Kabbaj (qui préserve son siège d'administrateur au sein du Conseil).

Au 30 mai 2012, aucun prêt n'est accordé ou constitué en faveur des membres du Conseil d'Administration ou de direction de la société.

III.2.6. Rémunération attribuée aux membres du Conseil d'Administration

Selon l'article 19, l'assemblée générale ordinaire peut allouer aux administrateurs une somme fixe annuelle à titre de jetons de présence. Le montant fixé par l'assemblée générale reste maintenu jusqu'à décision contraire.

La répartition des jetons de présence entre les administrateurs est décidée librement par le Conseil d'Administration.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011, la société n'a pas distribué de jetons de présence aux membres du Conseil d'Administration.

Il peut être alloué, par le Conseil d'Administration, des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à certains administrateurs à titre spécial ou temporaire. A cet effet, aucune autre rémunération (qu'elle soit permanente ou non), ne peut être accordée aux administrateurs sauf s'ils sont liés à la société par un contrat de travail.

La rémunération du président du Conseil d'Administration et celle du ou des directeurs généraux sont fixées par le Conseil d'Administration. Ces rémunérations peuvent être fixes et/ou proportionnelles.

III.2.7. Prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration

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

III.3. Organes de direction

La société est dirigée par un comité de direction regroupant les membres suivants :

Tableau 85 Composition du comité de direction

Nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
Saïd Alj	Président Directeur Général	2012
Mohammed Saïd Kabbaj	Administrateur	1982
Abdelkader Kabbaj	Administrateur	2008
Mohammed Khzami	Directeur d'Exploitation	1985
Laïla Radi	Directeur Qualité	1999

Source : Unimer

Monsieur Saïd Alj (58 ans) : Diplômé de l'Ecole Supérieure des Cadres en Gestion d'Entreprises de Paris, il cumule différentes expériences en tant que dirigeant d'entreprises aussi bien en France qu'en Belgique et ensuite au Maroc où il prend la direction de plusieurs sociétés, dont Taslif (société de crédit à la consommation cotée en Bourse) et Stokvis (société spécialisée notamment dans la vente de matériel de travaux publics). En Août 1993, il est nommé Président délégué d'Unimer avant d'en devenir le Président en 1995. M. Saïd Alj est administrateur dans différentes sociétés, dont notamment les entités présentées ci-après :

Tableau 86 Principaux mandats de M. Saïd Alj au 30/05/2012

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

Source : Consenor

Monsieur Mohamed Saïd Kabbaj (58 ans) : Diplômé de l'ESG Paris en 1980, il entame le service civil dans l'enseignement national jusqu'en 1982. La même année, M. Saïd Kabbaj reprend l'activité de la société Consenor, et en devient Président Directeur Général jusqu'en 2012. Aujourd'hui, il occupe la fonction d'Administrateur au sein de la société.

Monsieur Abdelkader Kabbaj (30 ans) : Diplômé de l'Université Américaine de Paris en 2006, il débute sa carrière professionnelle en tant qu'Account Manager au sein de Ctigate Dewe Rogersson Paris. Après cela, M. Abdelkader Kabbaj poursuit ses études et décroche un Master en Gestion de Projet de l'école Ceram Sophia Antipolis. En 2008, il rejoint le groupe Consenor en tant qu'Administrateur.

Monsieur Mohammed Khzami (58 ans) : Entamant sa carrière en tant que comptable à l'OCP au niveau de la ville de Safi en 1978, il poursuit ensuite sa carrière comptable au sein de la fiduciaire Tensift (à Safi) jusqu'en 1984, et ce avant de rejoindre Consenor à partir de 1985 en tant que Directeur d'Exploitation.

Madame Laïla Radi (45 ans) : Titulaire d'un Bachelor en Biologie de la New York Medical College en 1989, Mme Laïla Radi poursuit ses études en décrochant dans un premier temps un Master en science pharmaceutique à Pace University aux Etats-Unis en 1991. Mme Laïla Radi débute sa carrière professionnelle dans la direction des études en oncologie réglementées par la FDA, avant de devenir en 1996 consultante dans l'industrie pharmaceutique et alimentaire dans le domaine des réglementations du FDA. En parallèle, celle-ci obtient un MBA en Marketing international à la Warren University aux Etats-Unis. Depuis 1997, Mme Radi est directrice de « International Quality Control Corporation (IQCC) », Société de Conseil qu'elle a instituée, et qui est spécialisée dans l'audit et l'assistance aux entreprises de produits agro-alimentaires dans le domaine de la qualité et de l'autocontrôle (Plans HACCP, EFSIS). En 1999, elle rejoint la société Consenor en tant que Directeur Qualité.

III.3.1. Rémunération attribuée aux dirigeants

La rémunération annuelle brute attribuée à l'ensemble des membres des organes de direction de Consenor s'élève au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2011 à 5 138 556,2 dirhams.

III.3.2. Prêts accordés aux dirigeants

A ce jour, la société n'a consenti aucun prêt en faveur des dirigeants lors des précédents exercices.

III.4. Comités techniques

Selon l'article 17.2 des statuts de la société, le Conseil d'Administration peut constituer en son sein des comités techniques chargés d'étudier les questions qu'il leur soumet et de formuler des avis et recommandations. Les administrateurs non dirigeants sont chargés au sein du conseil du contrôle de la gestion et du suivi des audits internes et externes. Ils peuvent constituer entre eux un comité des investissements et un comité des traitements et rémunérations.

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

III.5. Intéressement et participation du personnel

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

IV. Activité de Consenor

IV.1. Historique

La société Consenor a vu le jour en 1948 et se positionne depuis comme un pionnier de l'industrie de conserves de poissons au Maroc. Les principales unités industrielles de la société se trouvent au niveau des villes de Safi (2 usines) et d'Agadir (une usine).

Les principaux événements ayant marqué l'évolution historique de la société Consenor sont les suivants :

Tableau 87 Historique de Consenor

1948	Fondation des Conserveries Nord Africaines à Safi par Abdelkader Kabbaj
1982	Reprise des Conserveries Nord Africaines par Messieurs Saïd Kabbaj et Mouncef Kabbaj
1987	Départ de Mouncef Kabbaj de la société Consenor vers la société Unimer
1991	Acquisition par Consenor des « Conserveries Alimentaires de Safi » basées à Safi
1996	Acquisition de « Omnium Marocain des Industries de la Conserve (OMACI) » basée à Agadir
1998	Fusion des Conserveries Nord Africaines, Conserveries Alimentaires de Safi et OMACI donnant ainsi naissance au groupe Consenor
2009	Acquisition de 70% du capital de Consenor par la société Saretam appartenant au groupe Alj

Source : Consenor

IV.2. Conventions réglementées

IV.2.1. Conventions conclues au cours de l'exercice 2011

■ Convention de rémunération des avances en compte courant faites par la société Consenor

Au cours de l'année 2011, la société Consenor conclut une convention avec la société Unimer, afin de procéder aux placements d'avances en trésorerie auprès de cette dernière en fonction des besoins et des disponibilités des fonds permettant une meilleure synergie entre les deux sociétés.

Au 31 décembre 2011, le solde des avances accordées à Unimer s'élève à 17 MDhs, et le montant des intérêts y afférents comptabilisés en produits s'élève à 382,5 KMAD. Lesdits produits ne sont pas encore encaissés à la clôture de l'exercice 2011.

■ Convention de refacturation des prestations diverses par la société Consenor

La société Consenor conclut une convention avec la société Unimer, ayant pour objet de bénéficier des synergies de groupe à travers des prestations diverses fournies par Consenor à Unimer.

Au 31 décembre 2011, le montant comptabilisé en produits s'élève à 217,8 KDhs. Lesdits produits ne sont pas encore encaissés à la clôture de l'exercice 2011.

IV.3. Produits de Consenor

Consenor est une entreprise industrielle spécialisée dans la production et la commercialisation de conserves de sardines et de filets de maquereaux.

IV.3.1. Gamme de produits

La société propose une gamme diversifiée de conserves de poisson, constituée notamment des produits suivants :

- Les conserves de sardines pleines à l'huile d'olive ou à l'huile végétale ;
- Les conserves de sardines pleines à la tomate, à l'huile ou au piment ;
- Les conserves de sardines pleines avec des couvertures différentes (moutarde, cornichons, carottes, vinaigre, etc.) ;
- Les conserves de sardines sans peau sans arêtes à l'huile végétale ou à l'huile d'olive ;
- Les conserves de sardines avec peau sans arêtes à l'huile végétale.

En ce qui concerne les conserves de maquereaux, la gamme de produits de Consenor se décline comme suit :

- Les conserves de maquereaux « classiques » ou entier, à la sauce tomate / à l'huile ;
- Les conserves de maquereaux blanc à l'huile végétale ou à l'huile d'olive ;
- Les filets de maquereaux blanc à la tomate ;
- Les filets de maquereaux Sangacho à l'huile végétale ou à l'huile d'olive et à la tomate.

IV.3.2. Marques

Consenor commercialise ses produits sous marques propres ou sous marques distributeur. La société dispose d'un portefeuille de marques important constitué de plus de 50 marques. La marque phare de la société demeure la marque « Princesse » (marque propre).

Depuis quelques années, ces marques ont pu construire la notoriété de la société dans les différents marchés (étrangers et locaux), et assurer un fort positionnement auprès des différents distributeurs.

IV.3.3. Evolution des ventes de Consenor

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'activité de Consenor toutes activités confondues :

Tableau 88 Analyse des ventes par activité (2009-2011)

(en KDhs)	1 ^{er} avril 2009 au 31 mars 2010	1 ^{er} avril 2010 au 31 mars 2011	Var.	1 ^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010	1 ^{er} janvier 2011 au 31 décembre 2011	Var.
Conserves de sardines	279 274	233 006	-16,6%	295 273	120 954	-59,0%
Export	252 755	223 252	-11,7%	278 722	115 670	-58,5%
Local	26 519	9 754	-63,2%	16 551	5 284	-68,1%
Conserves de maquereaux	25 044	33 929	35,5%	32 896	44 436	35,1%
Export	22 350	29 304	31,1%	27 582	38 585	39,9%
Local	2 694	4 625	71,7%	5 314	5 851	10,1%
Ventes de déchets	3 280		n.s		1 683	n.s
Total	307 598	266 935	-13,2%	328 169	167 073	-49,1%

Source : Consenor

Entre l'exercice clos le 31 mars 2010 et l'exercice clos le 31 mars 2011

Le chiffre d'affaires réalisé par la société régresse de 13,2% entre le 31 mars 2010 et le 31 mars 2011 pour s'établir à 266,9 MDhs. Cette baisse est principalement liée aux éléments suivants :

- Diminution du chiffre d'affaires relatif aux conserves de sardines destinées à l'export de 11,7% suite à un recul du volume de vente de 1,8% témoignant d'une diminution des prix de vente ;
- Régression du chiffre d'affaires local relatif aux conserves de sardines de 63,2% liée à une baisse des volumes de vente de 71,6%.
- A noter que la régression des ventes est due à une rupture de la chaîne d'approvisionnement compte tenu d'une rareté de la ressource halieutique et de multiples grèves des pêcheurs.

En ce qui concerne les ventes de conserves de maquereaux destinées à l'export, celles-ci affichent un chiffre d'affaires en progression de 31,1% liée à une hausse des caisses vendues de 26,9%. Tandis que les ventes de conserves de maquereaux réalisées au niveau local progressent de 71,7% en valeur et ce malgré une baisse des volumes vendus de 11,9% traduisant ainsi une hausse des prix moyens desdites conserves.

Entre l'exercice clos le 31 décembre 2010 et l'exercice clos le 31 décembre 2011

Sur la période 2010-2011, Consenor enregistre un chiffre d'affaires en recul de 49,1% (passant de 328,2 MDhs en 2010 à 167,1 MDhs en 2011). Cette évolution résulte de la pénurie de poisson disponible à l'approvisionnement constatée à partir de la fin de l'année 2010 (rareté de la ressource, grève des pêcheurs, repos biologique et mise en œuvre de mesures de sauvegarde de la ressource, etc.).

Le recul du chiffre d'affaires réalisé par la société en 2011 est lié à :

- La baisse du chiffre d'affaires à l'export relatif aux conserves de sardines de 58,5% suite à une diminution des volumes de ventes de 58,0% ;
- La diminution du chiffre d'affaires local relatif aux conserves de sardines de 68,1%, suite à une baisse des volumes vendus de 66,8%.

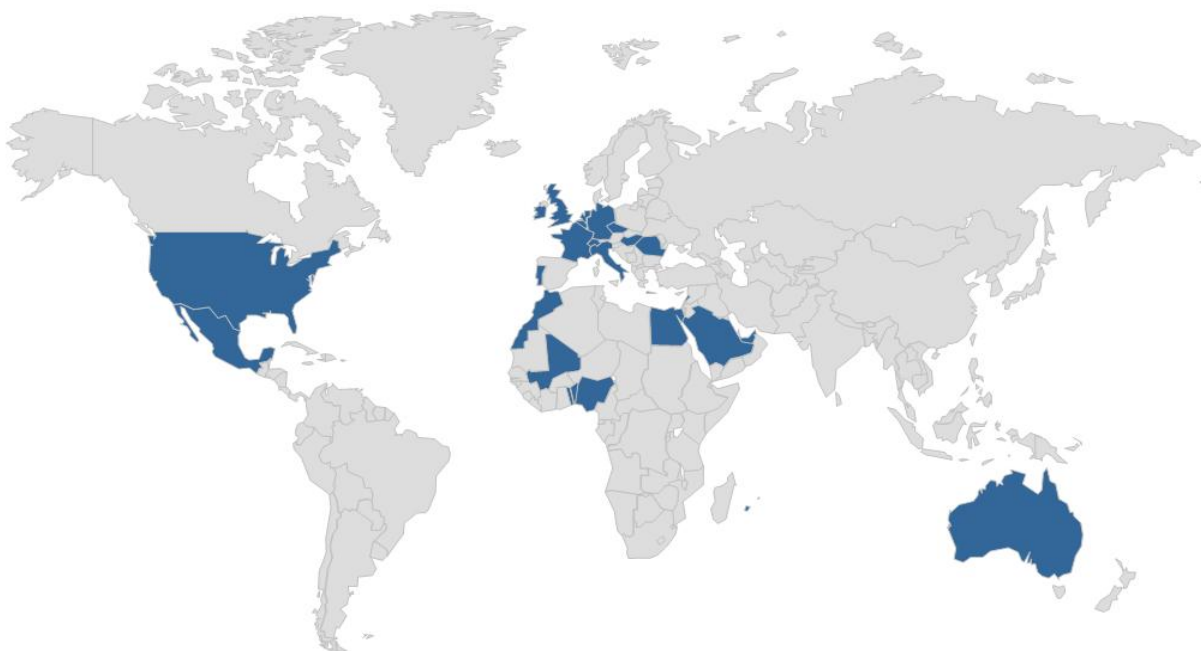
Il est à noter que les ventes de maquereaux affichent une progression de 35,1% sur la période 2010-2011 sous l'effet combiné des facteurs suivants :

- L'augmentation du chiffre d'affaires à l'export de 39,9%, en corrélation avec la hausse des volumes vendus de 34,8% ;
- La progression du chiffre d'affaires local de 10,1%, malgré une baisse des volumes de maquereaux vendus de 16,5% et ce, sous l'effet d'une hausse des prix moyens.

IV.3.4. Marchés

A fin 2011, la société Consernor réalise 92,3% de ses ventes à l'étranger (contre 7,7% au niveau local). En effet, bénéficiant d'un large réseau de distribution, la production de la société est exportée sur l'ensemble des continents, et ce à travers plus d'une vingtaine de pays.

Figure 37. Marchés de Consernor



Source : Consernor

Principalement destinés à l'export, les produits de Consernor trouvent un engouement de la part des pays européens. En effet, entre 2010 et 2011, la part des exportations vers l'Europe s'établit respectivement à 60,1% et 54,5%. En première position des destinations européennes, se place la Belgique avec 18,6% du chiffre d'affaires réalisé à l'export à fin 2011.

Derrière le continent européen qui draine plus de la moitié du chiffre d'affaires à l'export de la société, l'Afrique s'accapare entre 2010 et 2011 respectivement 29,2% et 36,0%. En troisième position arrive l'Amérique du nord, avec des exportations qui représentent 10,7% en 2010 et 8,8% en 2011 des ventes de sardines et de maquereaux.

Il est à noter que durant ces dernières années, le marché américain (et notamment les Etats-Unis) présente un fort potentiel de croissance, constituant ainsi une alternative positive en cas de saturation des marchés européen et africain.

Analyse des ventes par continent

Le tableau ci après présente l'évolution des ventes de Consenor par continent (hors ventes de déchets) :

Tableau 89 Évolution des ventes de sardines et maquereaux par continent (2009-2011)

(en KDhs)	1er avril 2009 au 31 mars 2010	1er avril 2010 au 31 mars 2011	Var.	1er janvier 2010 au 31 décembre 2010	1er janvier 2011 au 31 décembre 2011	Var.
Europe	181 539	146 802	-19,1%	193 581	90 204	-53,4%
Afrique	88 562	92 527	4,5%	99 269	59 468	-40,1%
Amérique du Nord	32 623	26 540	-18,6%	34 409	14 491	-57,9%
Autres	1 593	1 065	-33,2%	910	1 227	34,9%
Total	304 318	266 935	-12,3%	328 169	165 390	-49,6%

Source : Consenor

Entre l'exercice clos le 31 mars 2010 et l'exercice clos le 31 mars 2011

Durant la période analysée, les ventes de la société (hors ventes de déchets) enregistrent une baisse de 12,3%. Cette régression est principalement liée à (i) une diminution de 19,1% des exportations vers l'Europe, principale destination des ventes de la société (soit - 37,7 MDhs), et (ii) un recul des ventes réalisées en Amérique du nord de 18,6%, s'établissant à 26,5 MDhs au 31 mars 2011 (vs. 32,6 MDhs au 31 mars 2010).

Cette régression trouve son origine dans la pénurie de poissons disponible à l'approvisionnement constatée à partir de la fin de l'exercice 2010.

Il est à noter que malgré la tendance baissière des exportations totales, les ventes en Afrique enregistrent une progression de 4,5% à 92 527 KDhs (contre 88 562 KDhs au 31 mars 2010).

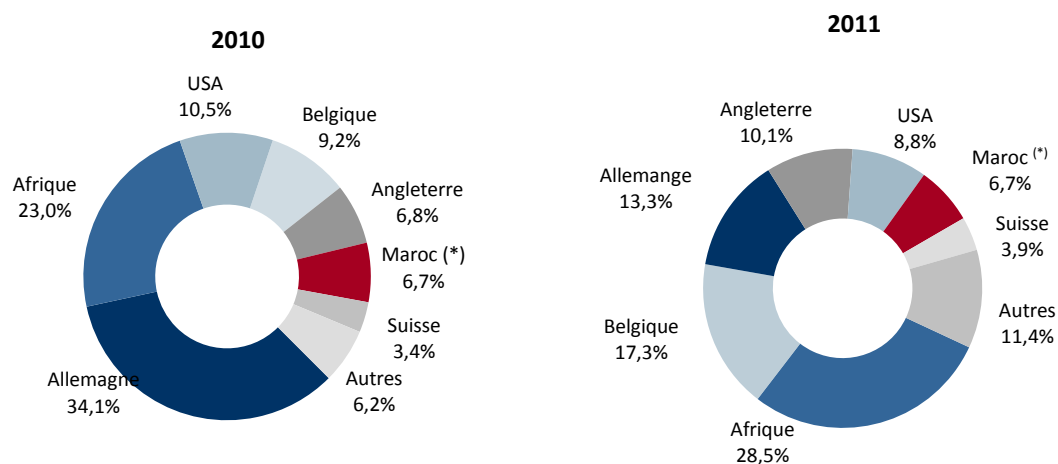
Entre l'exercice clos le 31 décembre 2010 et l'exercice clos le 31 décembre 2011

Entre 2010 et 2011, les ventes de la société (hors ventes de déchets) accusent une baisse de 49,6%, pour s'établir à 165 390 KDhs. Cette régression est principalement liée à (i) une diminution de 53,4% des exportations vers l'Europe, principale destination des ventes de la société (soit - 103,4 MDhs), (ii) un recul des ventes réalisées en Afrique de 40,1% à 59,5 MDhs à fin 2011 (vs. 99,3 MDhs au 31 décembre 2010), et (iii) une baisse des exportations en vers les pays d'Amérique du nord de 57,9% (soit - 20,0 MDhs).

La tendance baissière des ventes de la société est liée à une faible campagne de pêche ayant induit, comme précisé précédemment, une pénurie du poisson disponible à l'approvisionnement.

Le graphique suivant présente la répartition des ventes de Consenor par destination sur la période 2010 - 2011

Figure 38. Répartition des ventes de conserves de sardines et maquereaux par destination sur la période 2010 -2011 (hors ventes de déchets)



Source : Consenor (*) Les ventes au Maroc incluent les ventes de déchets.

Le chiffre d'affaires est principalement constitué des ventes à destination de l'Afrique (hors Maroc), de l'Allemagne, de la Belgique, de la Grande Bretagne et des Etats-Unis, représentant en moyenne 81,5% du chiffre d'affaires réalisé par Consenor (hors ventes de déchets).

Entre l'exercice 2010 et l'exercice 2011, les ventes à destination d'Afrique représentent en moyenne 25,9% du volume d'affaires total. Sur ladite période, la part des ventes à destination de l'Afrique (hors Maroc) affiche une hausse de 5,1 points.

Durant la période étudiée, la part des exportations réalisées en Allemagne accuse une baisse de 21,4 points, tandis que la part des ventes à destination de la Belgique et la Grande Bretagne affiche une hausse respective de 7,9 points et 3,2 points.

La même période, les ventes réalisées aux Etats-Unis reculent de 1,9 points se positionnant en cinquième position pour les exportations de la société.

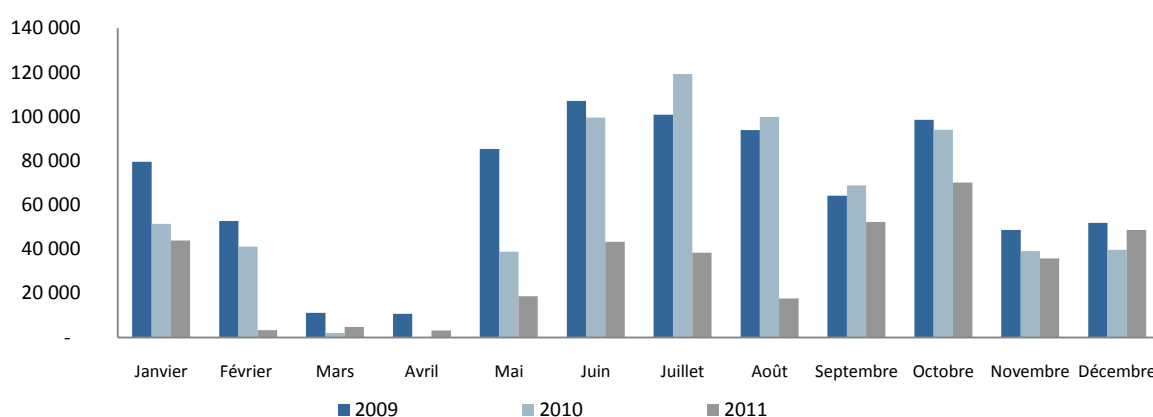
Les ventes réalisées au Maroc par la société drainent en moyenne 5,9% des ventes globales et concernent les ventes de sardines et maquereaux ainsi que les ventes de déchets.

Analyse de l'activité conserves de sardines et maquereaux

■ **Saisonnalité de la production**

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

Figure 39. Saisonnalité de la production



Source : Consenor – En nombre de caisses

En 2009, la campagne de pêche, caractérisée de favorable, permet aux usines de Consenor d'afficher une production régulière durant les différentes périodes de l'année (excepté le mois de Mars et d'Avril). En effet, entre le mois de Mai jusqu'au mois d'Octobre, la production de caisses de sardines et maquereaux affiche un niveau élevé (soit une moyenne mensuelle de 67 069 caisses), avec un pic durant le mois de Juin qui atteint une production de 107 162 caisses.

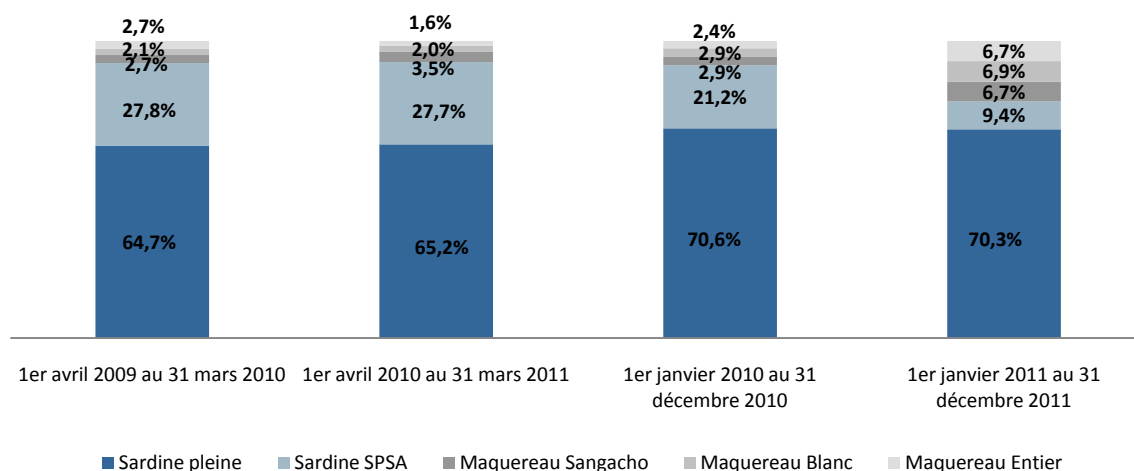
Durant l'année 2010, la société enregistre des niveaux de production inférieurs à ceux affichés durant l'exercice 2009 (avec une production à l'arrêt durant le mois d'Avril). A noter que le pic de production est atteint durant le mois de Juillet avec 119 234 caisses produites, pour une moyenne mensuelle de 57 835 caisses.

La campagne 2011, caractérisée d'exceptionnelle compte tenu de la rareté de la ressource halieutique constatée et les multiples grèves des pêcheurs, enregistre des niveaux de production en régression (soit une moyenne mensuelle de 31 685 caisses en 2011 contre 57 835 en 2010 et 67 069 en 2009). En effet, le pic de production affiché en 2011 atteint 70 160 caisses en Octobre.

■ Évolution des volumes de ventes par catégorie de produits

Le graphique suivant présente la répartition des volumes de ventes par catégorie de produits (en caisses) :

Figure 40. Répartition des volumes de ventes de sardines et maquereaux par catégorie



Source : Consenor

L'activité de Consenor est principalement portée par la contribution des conserves de sardines pleine dans la formation du chiffre d'affaires. Ainsi, celles-ci contribuent à hauteur de 70,3% au volume de ventes globales de la société durant l'exercice clos le 31 décembre 2011, soit en léger recul par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2010 (-0,3 points).

Les trois familles de maquereaux constituent 20,4% du volume des ventes lors de l'exercice 2011 (contre 8,3% en 2010). La progression de la contribution de conserves de maquereaux dans la formation du volume d'affaires résulte principalement (i) de la hausse des ventes desdits produits (moins affectés par la pénurie de poisson constatée en 2011) conjuguée au (ii) recul du chiffre d'affaires total sous l'effet de la baisse des ventes de conserves de sardines.

IV.3.5. Évolution de la part des principaux clients dans le chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la part dans le chiffre d'affaires des dix principaux clients de Consenor :

Tableau 90 Évolution de la part dans le chiffre d'affaires des dix principaux clients de Consenor

en %	2011
Client 1	13,7%
Client 2	8,6%
Client 3	8,2%
Client 4	7,9%
Client 5	7,3%
Client 6	5,8%
Client 7	5,7%
Client 8	5,6%
Client 9	5,2%
Client 10	4,2%
Autres	27,7%
Total	100,0%

Source : Consenor

La société dispose d'un large portefeuille de clients. Cependant, il est à noter que les dix premiers clients de la société Consenor concentrent 72,3% des ventes totales de la société.

A fin 2011, les délais de règlements offerts aux clients s'établissent en moyenne à 137 jours.

IV.4. Politique d'approvisionnement

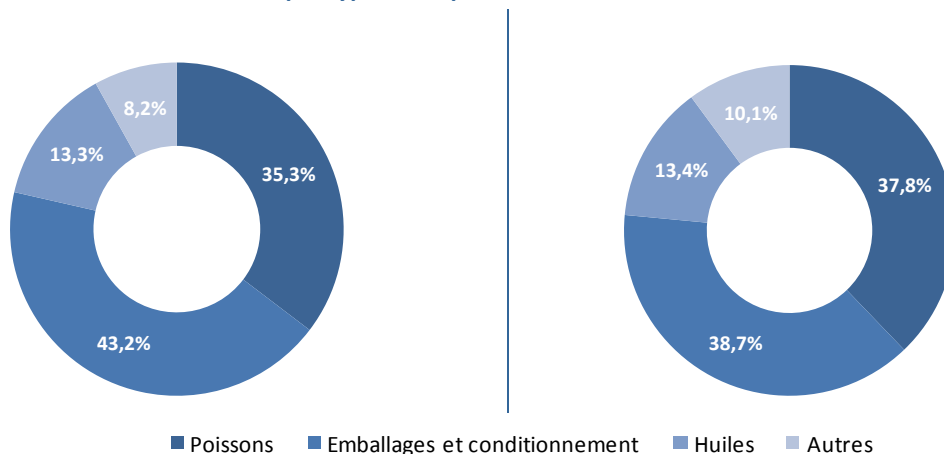
IV.4.1. Ventilation des achats consommés de Consenor

Les approvisionnements de Consenor comprennent principalement les éléments suivants :

- Les achats de sardines et de maquereaux ;
- Les achats de condiments (sel, moutarde, cumin, vinaigre, etc.) et huiles ;
- Les achats de contenants (boîtes métalliques) ;
- Les achats d'emballages (carton, étiquette, barquettes, etc.).

Le graphique suivant présente la ventilation des achats consommés de Consenor par catégorie sur la période 2010-2011 :

Figure 41. Structure des achats par type sur la période 2010-2011

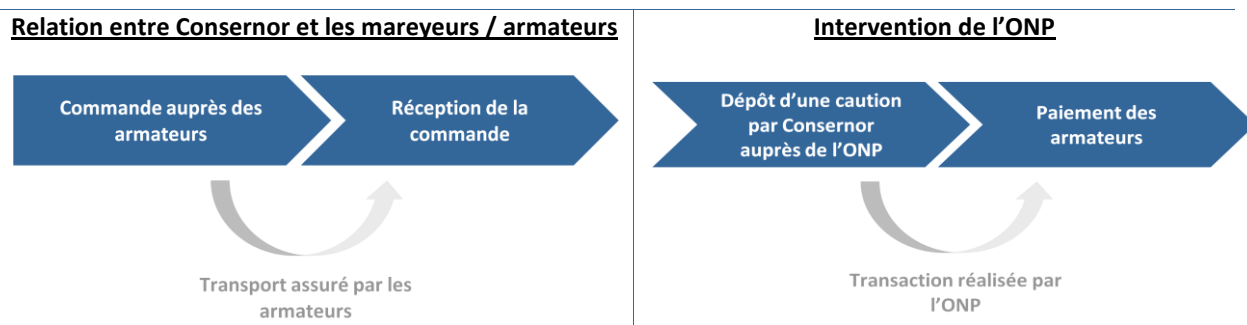


Source : Unimer

Représentant en moyenne 36,6% des achats consommés de la société durant les exercices 2010 et 2011, les approvisionnements en poissons (sardines et maquereaux) sont effectués auprès des mareyeurs et armateurs.

L'ONP joue le rôle de médiateur financier et collecte les fonds correspondants aux prix d'achats auprès de Consenor pour les verser aux armateurs.

Le schéma d'approvisionnement en poissons peut être illustré comme suit :



Source : Consenor

Il est à noter que pour sécuriser ses approvisionnements, la société Consenor s'appuie en 2012 sur (i) la conclusion de contrats d'approvisionnement avec des armateurs et mareyeurs et (ii) l'approvisionnement, aux conditions de marché, auprès des bateaux détenus par son groupe d'appartenance.

Les achats de contenants et d'emballages représentent en moyenne 40,9% des achats consommés sur la période 2010-2011. Ces achats sont essentiellement constitués de boîtes métalliques.

Les approvisionnements en huiles représentent en moyenne 9,1% des achats consommés de Consenor sur la période étudiée et concernent essentiellement l'huile de tournesol, l'huile de soja et l'huile d'olive.

Les autres achats consommés réalisés par la société concernent principalement les autres ingrédients et consommables entrant dans la production de conserves de poissons (vinaigre, tomates, cumin, sel, moutarde, etc.).

IV.4.2. Principaux fournisseurs de Consenor

Le tableau ci-dessous décline la contribution des 10 principaux fournisseurs dans les achats de Consenor en 2011 :

Tableau 91 Part dans les achats consommés des dix principaux fournisseurs en 2011

en %	% dans les achats
Fournisseur 1	19,5%
Fournisseur 2	11,9%
Fournisseur 3	10,6%
Fournisseur 4	9,4%
Fournisseur 5	4,0%
Fournisseur 6	3,6%
Fournisseur 7	3,6%
Fournisseur 8	3,5%
Fournisseur 9	2,9%
Fournisseur 10	2,8%
Autres	28,2%
Total	100,0%

Source : Consenor

En 2011, 71,8% des achats de Consenor sont réalisés auprès de 10 fournisseurs. Les trois premiers fournisseurs consolident quant à eux près de 42,0 % des approvisionnements de la société au cours de l'exercice 2011.

Les fournisseurs de boîtes vides sont réglés par effet de commerce sous un délai de 90 jours. Les fournisseurs de poissons sont payés par chèque et par effets sous un délai de 60 jours.

IV.4.3. Processus de fabrication

Consenor assure la production de 5 types de produits à base de deux familles de poissons. Les produits de la société se déclinent comme suit :

- Les conserves de sardines pleines ;
- Les conserves de sardines sans peau sans arêtes ;
- Les conserves de filets de maquereaux (maquereau blanc, maquereau entier et maquereau Sangacho).

Le processus de fabrication de ces produits comprend 6 principales phases qui se déclinent comme suit :

- L'étêtage et l'éviscération ;
- La mise en boîte ;
- La cuisson ;
- Le jutage (ajout des huiles, sauce tomate, etc.) ;
- Le sertissage des boîtes ;
- La stérilisation des conserves.

Lesdites étapes sont décrites au niveau de la partie relative au process de production d'Unimer.

IV.5. Politique commerciale et marketing

IV.5.1. Politique de commercialisation

La politique commerciale de Consenor s'appuie sur une différenciation systématique entre (i) les marchés à forte marge comme l'Union Européenne et les Etats-Unis et (ii) les marchés de prix tels que les marchés africains et Moyen Orientaux.

Au niveau des marchés à forte valeur ajoutée, le développement des ventes de Consenor s'appuie sur un large réseau d'intermédiaires composé d'agents et de revendeurs. En effet, la diversité culturelle de la demande, la complexité des circuits de distribution, la réglementation contraignante et les exigences élevées de la clientèle rendent très coûteux le développement de moyens de distribution propres à la société au niveau de ces marchés. Consenor réalise ainsi la quasi-totalité de ses ventes sur lesdits marchés moyennant des marques distributeurs.

Sur les marchés européens et américains, Consenor procède à la négociation de contrats fermes de vente avec les intermédiaires et ce sur des quantités prédéfinies. La société établit ensuite ses plannings de production en fonction des commandes découlant des contrats susmentionnés.

Au niveau des marchés de prix, notamment l'Afrique, Consenor commercialise ses produits sous une marque propre (Princesse) auprès de grossistes et autres grands importateurs. Cette organisation permet à la société de maintenir sa compétitivité dans un marché à prix réduits.

IV.5.2. Politique Marketing

La prépondérance des marques distributeurs dans la stratégie commerciale de Consenor implique un recours limité à la publicité. L'effort marketing de la société se trouve donc concentré sur le développement des marques propres à travers notamment la participation aux salons internationaux de l'agroalimentaire tels que le SIAL à Paris. Ces salons permettent à la société de promouvoir ses produits, de fidéliser ses clients actuels et de prospecter des clients potentiels.

Il convient de noter par ailleurs que Consenor est membre actif dans les principales associations du secteur dont l'UNICOP et la FENIP. La société vise à travers ses activités au sein de ces associations à accroître sa notoriété et de mettre en valeur son activité en particulier sur le marché local.

IV.5.3. Politique des prix

La société adopte une politique de prix s'appuyant sur les paramètres suivants :

- Le marché cible : la grille tarifaire appliquée est dépendante des contraintes rencontrées au niveau des marchés cibles. Au niveau des marchés européens et américains, les contraintes réglementaires ainsi que les exigences élevées de la clientèle obligent la société à limiter ses efforts en matière de promotion tarifaire ;
- La qualité des produits commercialisés : durant les années où le poisson présente une qualité médiocre (sardines éventrées, sans écailles, etc.), la société accorde des rabais relativement élevés ;
- Le mode de commercialisation : les opérations commerciales réalisées dans le cadre de contrats de partenariats durables sont généralement assorties de remises ou de ristournes tarifaires, tandis que les ventes *spot* se font à des tarifs plus élevés.

IV.6. Politique de qualité

IV.6.1. Système qualité

Afin d'assurer une qualité des produits en ligne avec les exigences des clients et de répondre aux normes d'exportation des conserves de sardines et de maquereaux, la politique de qualité adoptée au sein de la société est adossée à des standards internationaux conformes aux contextes réglementaires des différents marchés cibles.

La fabrication des produits Consenor est basée sur la démarche HACCP (Hazard Analysis Critical Control Point). Une méthode permettant d'identifier et de maîtriser les dangers potentiels associés aux différents stades de production.

La démarche HACCP consiste à analyser les dangers aux points critiques de contrôle, et passe nécessairement par la mise en place d'une équipe HACCP chargée du développement du plan. Au sein de la société Consenor, cette équipe est composée de différents responsables formés à cet effet et dont le rôle est (i) d'établir un processus de fabrication répondant aux normes internationales, (ii) vérifier l'application de ce processus sur le terrain et (iii) identifier et analyser les risques possibles (biologiques, chimiques ou physiques, etc.).

Suite à l'identification des risques, un système de surveillance est établi au niveau de chaque point critique de contrôle, accompagné de mesures correctives en cas de dépassement des limites critiques.

Dans le même sillage, la société a également procédé au développement de deux principales méthodes de travail basées sur :

- Les Bonnes Pratiques de Fabrication (Good Manufacturing Practices) ;
- Les Bonnes Pratiques d'Hygiène (Sanitary Standard Operating Procedures).

La société dispose par ailleurs de plusieurs certifications assurant la qualité de ses produits auprès de ses clients et distributeurs au niveau national et international. Il s'agit essentiellement des certifications suivantes :

- British Retail Consortium » délivré par l'organisme EFSIS ;
- « International Food Standards ».

La société a également constitué différents documents de référence en conformité avec les certifications obtenues. Ceux-ci ont comme principales finalités d'encadrer les procédures de contrôle et d'audit qualité mises en place par l'entité.

Il est à signaler que dans un souci d'amélioration et de contrôle de l'efficacité des procédures appliquées, les documents de références établis par la société sont évalués et mis à jour au moins une fois chaque année.

IV.6.2. Contrôle de l'approvisionnement

La société assure un contrôle exhaustif de l'ensemble des matières premières nécessaires à la production (sardines, maquereaux, boîtes métalliques). Ce contrôle consiste en la conduite de 3 tests qui sont détaillés comme suit :

- Tests organoleptiques consistant en des tests visuels pour évaluer la qualité du poisson (présence d'écailles, différents aspects de la peau, de l'œil, de la couleur, etc.) ;
- Tests du taux d'histamine consistant à mesurer le degré de dégradation de la protéine dans le poisson ;
- Tests d'ABVT consistant à mesurer la fraîcheur du poisson.

IV.6.3. Contrôle des produits finis

Suite à l'achèvement du processus de production, les produits finis sont stockés au niveau des sites d'entreposage de la société. L'analyse de la qualité intervient ainsi comme une phase finale du processus. En effet, le contrôle qualité des produits finis est réalisé au niveau de trois laboratoires répartis entre les différents sites de production de la société.

IV.7. Organisation et moyens humains de Consernor

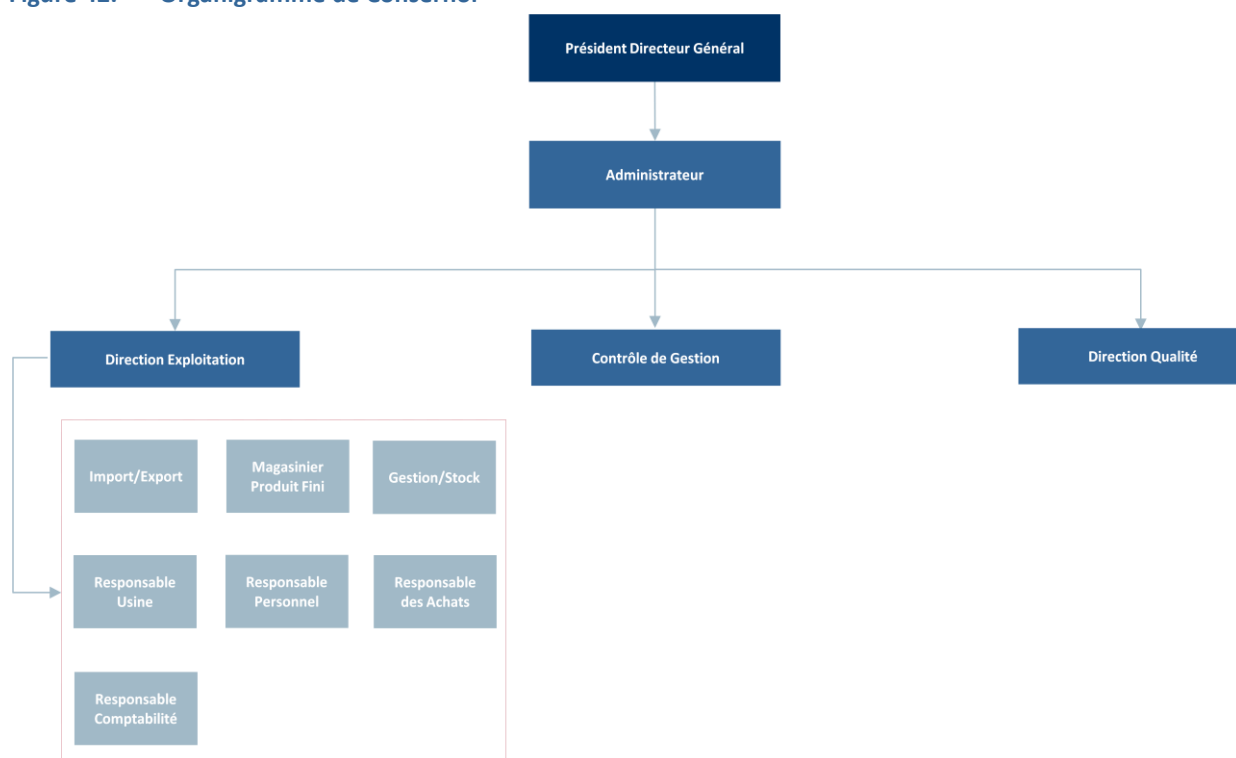
IV.7.1. Organigramme fonctionnel à fin juin 2012 [A confirmer par Unimer]

Consernor s'appuie sur une organisation simple articulée autour de trois principales directions :

- La Direction d'Exploitation qui supervise la comptabilité ainsi que les différents départements opérationnels de la société, de l'approvisionnement jusqu'à l'expédition en passant par la production et le stockage ;
- La Direction Qualité en charge de la mise en place de la politique qualité de la société au niveau des différentes étapes de production ;
- Le Contrôle de Gestion qui assure le suivi des performances, veille sur l'établissement des budgets et identifie les différentes zones de risque.

L'organigramme de Consernor au 30/06/2012 se présente comme suit :

Figure 42. Organigramme de Consernor



Source : Consernor

IV.7.2. Effectif de Consernor

De par la nature de son activité qui connaît de nombreuses saisonnalités, Consernor a recours à l'emploi d'une main d'œuvre temporaire importante (93,9% en moyenne sur la période 2009-2011).

Le tableau suivant présente la répartition des effectifs entre permanents et temporaires sur la période 2009-2011 :

Tableau 92 Évolution de l'effectif de Consernor entre 2009 et 2011

	2009	2010	Δ09/10	2011	Δ10/11	TCAM 09/11
Permanents	110	111	0,9%	111	-0,9%	0,0%
Temporaires	1 865	1 850	-0,8%	1 464	-20,9%	-11,4%
Total	1 975	1 961	-0,7%	1 575	-19,7%	-10,7%

Source : Consernor

En 2011, l'effectif total de Consernor s'élève à 1 575 employés, marquant ainsi une régression annuelle moyenne de 10,7% depuis 2009 sous l'effet du recul du personnel temporaire.

Le personnel temporaire est passé de 1 865 en 2009 à 1 850 employés en 2010, puis à 1 464 employés en 2011. La régression de 20,9% des effectifs du personnel temporaire en 2011 résulte principalement d'un moindre recours à la main d'œuvre de production en raison de la rareté de poissons disponibles au niveau des circuits d'approvisionnement.

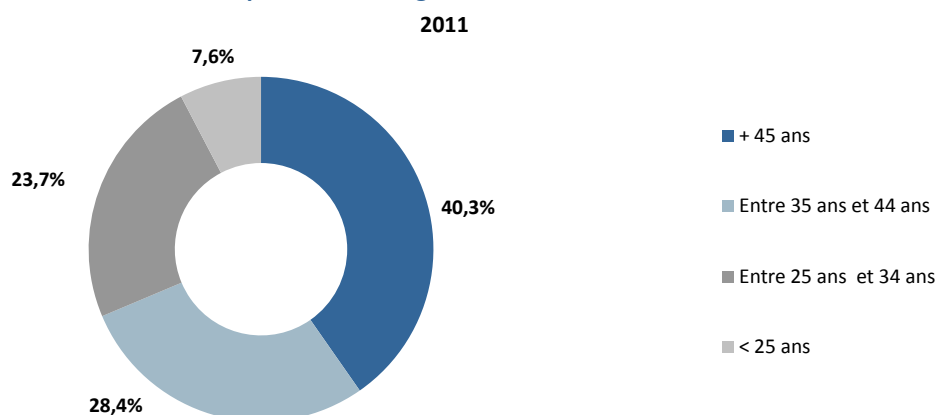
Le personnel permanent totalise un effectif de 111 employés en 2011 contre 111 en 2010 et 110 en 2009.

Tableau 93 Ventilation de l'effectif par catégorie professionnelle

	2011
Cadres supérieurs	6
Cadres	9
Agents de maîtrise	34
Techniciens	11
Ouvriers spécialisés	51
Main d'œuvre temporaire	1 464
Total	1 575

Source : Consernor

L'industrie de conserve de poissons demande une structure d'effectif à forte dominante de main d'œuvre ouvrière, qui représente à fin 2011 près de 96,2% des effectifs totaux de Consernor. Le taux d'encadrement demeure par conséquent faible et s'établit en 2011 à 1%.

Figure 43. Ventilation de l'effectif par tranche d'âge en 2011

Source : Consenor

La répartition des effectifs par âges affiche une prédominance du personnel âgé de plus de 35 ans qui représente 68,7% des effectifs de Consenor en 2011.

Il convient de noter par ailleurs, que les effectifs âgés de 35 ans à 44 ans sont essentiellement composés d'employés temporaires (soit 89% en 2011).

IV.7.3. Formation

La société place la formation de son personnel au centre de sa politique sociale. Parmi les formations les plus récurrentes organisées par Consenor :

- Des formations portant sur les bonnes pratiques d'hygiène ;
- Des formations portant sur le traitement du poisson (étapes à suivre pour travailler et préparer le poisson avant sa mise en boîte) ;
- Des formations sur le contrôle de serti et les réglages des sertisseuses ;
- Des formations sur le nettoyage des conduites d'huile.

En 2011, la société dispense différentes formations pour un budget annuel de 172 629 dirhams, correspondant à un nombre de jour de formation de 36 jours répartis sur la totalité du personnel.

IV.7.4. Politique sociale

L'ensemble du personnel de Consenor bénéficie des avantages sociaux suivants :

- Indemnité de représentation³³ ;
- Indemnité de panier ;
- Indemnité de transport ;
- Indemnité de déplacement.

La société accorde également des primes de rendement dont le montant est corrélé aux bénéfices générées par l'activité.

Il est à noter que le personnel de Consenor est représenté par :

- L'Union Marocaine du Travail pour le personnel occasionnel de Safi ;
- La Confédération Démocratique du Travail pour le personnel permanent et occasionnel d'Agadir.

³³ La main d'œuvre temporaire n'est pas sujette aux indemnités de représentation

IV.8. Moyens techniques et informatiques

IV.8.1. Moyens techniques

Consenor dispose des sites de production présentés dans le tableau ci-dessous :

Tableau 94 Caractéristiques des sites de production de Consenor

Site de production	Type	Autres données
Consenor 1	Production de sardines pleines, SPISA et de maquereaux	Site localisé à Safi
Consenor 2	Production de sardines pleines, SPISA et de maquereaux	Site localisé à Safi
Consenor 3	Production de sardines pleines et de maquereaux entiers	Site localisé à Agadir

Source : Unimer

Consenor dispose de 3 sites de production dont 2 sont localisés au niveau de Safi. Au total, la société dispose d'une capacité de production globale de 210 tonnes / jour.

IV.8.2. Politique de maintenance des outils de production

Consenor adopte une politique de maintenance en ligne avec les meilleurs standards internationaux qu'elle exerce. Cette politique repose sur deux catégories d'intervention :

- La maintenance curative, destinée à organiser et à fiabiliser les interventions ponctuelles de maintenance pour palier à des cas de pannes techniques ;
- La maintenance préventive, assurant le suivi périodique des usures et le contrôle et analyse des paramètres techniques ayant un impact sur la performance des outils de production.

IV.8.3. Moyens informatiques

Le parc informatique de Consenor regroupe une trentaine d'ordinateurs, ainsi qu'une quinzaine d'imprimantes et autres matériels de bureautique.

Consenor dispose des systèmes d'exploitation suivants : Windows Server, Windows XP et Linux.

Elle dispose également de différentes licences d'exploitation de progiciels de gestion spécialisés incluant :

- Un logiciel de gestion de la paie : Softwin ;
- Un logiciel de gestion de la production : Gesptod de Saficom ;
- Un logiciel de gestion comptable et commerciale : SAGE pack 200 ;
- Un logiciel de gestion des stocks : Sicons.

IV.9. Politique de développement de Consenor

Pionnière de l'industrie de Conserves de poissons au Maroc, Consenor s'appuie sur l'expertise de ses ressources humaines et la notoriété de ses marques pour consolider sa position concurrentielle sur le marché international.

Dans le cadre de son plan de développement, la société déploie des efforts d'investissement visant le renouvellement et la modernisation de son outil de production. La société a réalisé ainsi une enveloppe d'investissement globale de 7 458 268,8 dirhams sur la période s'étalant du 1^{er} avril 2009 au 31 décembre 2011.

Le tableau suivant décline les investissements réalisés par Consenor sur la période 2009-2011 :

Tableau 95 Investissements réalisés par Consenor

(en Dhs)	2009	2010 (9 mois)	2011
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	39 303,7	12 500,0	0,0
Acquisitions d'immobilisations corporelles	4 004 772,9	2 976 154,1	425 538,1
<i>Constructions</i>	<i>888 685,3</i>	<i>250 000,0</i>	<i>5 250,0</i>
<i>Installat. techniques, matériel et outillage</i>	<i>563 145,3</i>	<i>2 223 952,0</i>	<i>42 606,0</i>
<i>Matériel de transport</i>	<i>812 000,0</i>	<i>426 237,1</i>	<i>276 244,7</i>
<i>Mobilier, matériel bureau et aménagements</i>	<i>802 150,8</i>	<i>75 965,0</i>	<i>101 437,5</i>
<i>Immobilisations corporelles en cours</i>	<i>938 791,5</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
Total	4 044 076,6	2 988 654,1	425 538,1

Source : Consenor

Les investissements réalisés par la société durant l'exercice 2009 (du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010) concernent essentiellement (i) divers aménagements opérés dans les usines et (ii) l'acquisition de matériels de transport. Le total des investissements au 31 mars 2010 s'établit à 2 988 654,1 dirhams.

Durant les trois derniers trimestres de l'année 2010, les investissements réalisés par la société concernent l'acquisition de deux machines dédiées à l'étêtement et l'éviscération de poissons. Le montant global de ces investissements s'établit à 2 223 952,0 dirhams.

En 2011, la société n'a pas procédé à des investissements significatifs. En effet, le montant global des investissements réalisés en 2011 s'établit à 425 538,1 dirhams. Plus de la moitié de cette enveloppe concerne le développement du parc de véhicules de transport de la société.

PARTIE VI. ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DU GROUPE UNIMER

I. Principales hypothèses d'élaboration des comptes proforma du groupe Unimer

L'analyse financière objet de cette section s'appuie sur les comptes proforma objet d'une revue limitée par les commissaires aux comptes du groupe Unimer.

Les comptes proforma ont pour finalité de présenter les comptes consolidés du Groupe Unimer selon un périmètre comparable à celui de l'exercice clôturé au 31 décembre 2011.

I.1. Traitement de la fusion Unimer SA / LMVM

Cette fusion a été traitée pour chaque exercice présenté en proforma comme si elle avait eu lieu en début d'exercice, avec comme conséquence un amortissement annuel de l'écart d'acquisition d'un montant de 15,9 millions de dirhams (sur une base de 20 ans).

I.2. Traitement de l'acquisition Cash & Carry par Label Vie

Cette acquisition a été traitée pour chaque exercice présenté en proforma comme si elle avait eu lieu en début d'exercice, avec comme conséquence la constatation de l'emprunt ayant servi à cette acquisition avec la charge d'intérêt correspondant et l'économie d'IS correspondant.

A l'image des comptes statutaires, aucun écart d'acquisition n'a été constaté dans les comptes proforma, l'écart de première consolidation a été affecté en totalité aux immobilisations corporelles.

I.3. Traitement de la fusion entre VCR et Sodalmu

Cette fusion a été traitée pour chaque exercice présenté en proforma comme si elle avait eu lieu en début d'exercice.

I.4. Prise en compte des clôtures au 31 mars comme clôtures proforma

La prise en compte des clôtures au 31 mars comme clôtures proforma s'explique par le fait que :

- Le décalage de 3 mois est accepté par l'ensemble des référentiels de consolidation y compris la Méthodologie Nationale ;
- Ce décalage ne concerne que 5 entités sur l'ensemble des entités intégrées. Ainsi, les entités clôturant au 31 mars ne représentent en capitaux propres part du groupe de l'ensemble que 12% en 2009 ;
- Les comptes consolidés proforma concernant les exercices 2008, 2009 et 2010 sont relatifs à la période s'étalant du 1^{er} janvier au 31 décembre.

I.5. Flux intragroupes éventuels

Les flux intragroupes éventuels entre Unimer SA, LMVM et Sodalmu d'une part et Label Vie et Cash & Carry d'autre part n'ont pas été traités compte tenu de l'indisponibilité de l'information.

II. Périmètre de consolidation

Le tableau ci-après présente le périmètre de consolidation du groupe Unimer au 31 décembre 2011 :

Tableau 96 Périmètre de consolidation du groupe Unimer au 31 décembre 2011

Société	% de détention	% de contrôle	Méthode de consolidation
Unimer	100,0%	100,0%	Société mère
Uniconserves	100,0%	100,0%	Intégration globale
Top Food	99,98%	99,98%	Intégration globale
Investipar	100,0%	100,0%	Intégration globale
VCR Sodalmu	68,65%	68,65%	Intégration globale
VCR Logistics	100,00%	100,0%	Intégration globale
Retail Holding	33,80%	33,80%	Intégration proportionnelle
Label Vie	17,56%	33,80%	Intégration proportionnelle
King Generation	79,44%	79,44%	Intégration globale
Logicold	79,44%	79,44%	Intégration globale
Almar	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Monégasque	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Monégasque Vanelli France	100,00%	100,00%	Intégration globale
Vanelli Maroc	100,00%	100,00%	Intégration globale
Delimar	100,00%	100,00%	Intégration globale
Global Engraulis	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Monégasque UK	95,00%	95,00%	Intégration globale
La Monégasque USA	100,00%	100,00%	Intégration globale
Beldiva	76,00%	76,00%	Intégration globale

Source : Unimer

III. Principaux indicateurs d'activité du groupe Unimer

Les principaux indicateurs d'activité du groupe Unimer se présentent comme suit sur la période 2009-2011 :

Tableau 97 Principaux indicateurs d'activité du groupe Unimer



Source : Unimer

IV. Analyse des comptes de produits et de charges

Le compte de produits et de charges du groupe Unimer se présente comme suit sur la période 2009-2011 :

Tableau 98 Compte de produits et charges (2009 proforma - 2011)

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Chiffre d'affaires	2 641 190	2 892 593	9,5%	3 211 700	11,0%	10,3%
Variation de stocks de produits	9 324	16 537	77,4%	(29 625)	n.s	n.s.
Autres produits d'exploitation	10 562	15 672	48,4%	16 746	6,9%	25,9%
Produits d'exploitation	2 661 077	2 924 802	9,9%	3 198 821	9,4%	9,6%
Achats et autres charges externes	2 213 406	2 442 733	10,4%	2 635 908	7,9%	9,1%
Impôts et taxes	19 217	24 250	26,2%	33 296	37,3%	31,6%
Charges de personnel	249 813	242 266	-3,0%	275 760	13,8%	5,1%
Autres charges d'exploitation	813	1 982	n.s	1 290	-34,9%	26,0%
Dotations d'exploitation	92 985	105 686	13,7%	111 581	5,6%	9,5%
Charges d'exploitation	2 576 234	2 816 916	9,3%	3 057 835	8,6%	8,9%
Résultat d'exploitation	84 843	107 886	27,2%	140 986	30,7%	28,9%
<i>Marge d'exploitation (Résultat d'exploitation / CA)</i>	<i>3,2%</i>	<i>3,7%</i>	<i>0,5 pt</i>	<i>4,4%</i>	<i>0,7 pt</i>	
Résultat financier	(41 897)	(57 781)	37,9%	(76 952)	33,2%	35,5%
Résultat courant des entreprises intégrées	42 946	50 106	16,7%	64 034	27,8%	22,1%
Résultat non courant	12 150	6 654	-45,2%	44 031	n.s	90,4%
Résultat avant impôts	55 096	56 759	3,0%	108 065	90,4%	40,0%
Impôts sur les résultats	26 002	22 388	-13,9%	20 194	-9,8%	-11,9%
Résultat net des entreprises intégrées avant DEA	29 094	34 371	18,1%	87 871	155,7%	73,8%
DEA des écarts d'acquisition	24 871	24 787	-0,3%	24 787	0,0%	-0,2%
Résultat net de l'ensemble consolidé	4 223	9 584	127,0%	63 084	n.S	n.s
<i>Marge nette (Résultat net de l'ensemble consolidé / CA)</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,1 pt</i>	<i>2,0%</i>	<i>1,7 pt</i>	
Résultat net part du Groupe	15 719	8 670	-44,8%	56 324	n.s	89,3%
Intérêts minoritaires dans le résultat	(11 496)	914	n.s	6 760	n.s	n.s.

Source : Unimer

IV.1. Produits d'exploitation

L'évolution des produits d'exploitation consolidés d'Unimer se présente comme suit sur la période 2009-2011 :

Tableau 99 Produits d'exploitation du groupe Unimer (2009 proforma - 2011)

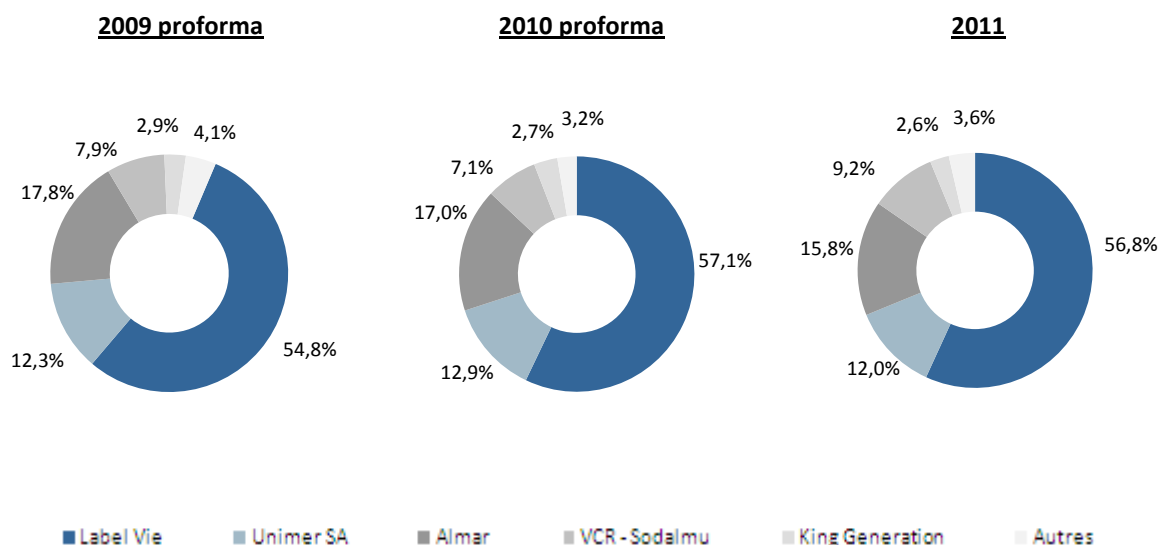
En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Chiffre d'affaires	2 641 190	2 892 593	9,5%	3 211 700	11,0%	10,3%
Variation de stocks de produits	9 324	16 537	77,4%	(29 625)	n.s	n.s.
Autres produits d'exploitation	10 562	15 672	48,4%	16 746	6,9%	25,9%
Produits d'exploitation consolidés	2 661 077	2 924 802	9,9%	3 198 821	9,4%	9,6%

Source: Unimer

Les produits d'exploitation du groupe enregistrent une progression annuelle moyenne de 9,6% sur la période 2009-2011 pour atteindre 3,2 milliards de dirhams à fin 2011. Ces produits sont principalement générés par les ventes de conserves de poissons et la grande distribution de produits alimentaires (à travers Label'Vie).

Entre 2009 et 2011, la contribution des principales filiales à la formation du chiffre d'affaires consolidé se présente comme suit :

Figure 44. Répartition du chiffre d'affaires par filiale (2009 proforma - 2011)



Source : Unimer

Exercice 2009 proforma - 2010 proforma

Sur la période 2009-2010, les principales filiales contribuant à la formation du volume d'affaires consolidé se présentent comme suit :

- Label'Ve, assurant l'activité de distribution de produits alimentaires à travers ses différents magasins, demeure le principal contributeur dans le chiffre d'affaires consolidé du groupe, avec 57,1% en 2010 (contre 54,8% en 2009) ;
- Le pôle Almar³⁴ composé de différentes sociétés opérant dans la production et la commercialisation de semi-conserves d'anchois apparaît comme le second contributeur dans le chiffre d'affaires consolidé du groupe. Sa contribution s'élève en 2010 à 17,0%, enregistrant un léger recul de 0,8 points comparativement à 2009 ;
- La société Unimer à travers son activité de production et de commercialisation de conserves de sardines et maquereaux, contribue à hauteur de 12,9% au chiffre d'affaires consolidé du groupe à fin 2010, affichant ainsi une légère croissance de 0,5 points comparativement à 2009 ;
- La société VCR-Sodalmu via son activité de production et de commercialisation de vinaigres, condiments et boissons gazeuses, assure à fin 2010 une contribution de 7,1% au chiffre d'affaires consolidé (contre 7,9% en 2009) ;
- La société King Generation, à travers son activité de distribution de produits surgelés (à base de viande, de poissons, de volailles, etc.), contribue à hauteur de 2,7% au chiffre d'affaires consolidé en 2010 (contre 2,9% à fin 2009) ;
- Les autres filiales du groupe constituées principalement d'Uniconserves, Top Food, VCR Logitics et Logicold assurent une contribution globale de 3,2% à fin 2010 dans le chiffre d'affaires consolidé (contre 4,1% à fin 2009).

³⁴ Pôle constitué des sociétés suivantes : Almar, La Monégasque Vanelli France, La Monégasque UK, La Monégasque USA, La Monégasque Monaco, Delimar, Vanelli Maroc et Global Engraulis.

Exercice 2010 proforma - 2011

En 2011, les principales filiales contribuant à la formation du volume d'affaires consolidé se présentent comme suit :

- La société Label'Vie avec une contribution de 56,8% du chiffre d'affaires consolidé en 2011, en recul de 0,3 point comparativement à 2010 ;
- Le pôle Almar, dont la contribution dans le volume d'affaires du groupe s'élève à 15,8% en 2011 (en recul de 1,2 point comparativement à 2010) ;
- Unimer SA qui affiche une contribution de 12,0% du chiffre d'affaires consolidé en 2011, en léger recul par rapport à 2010 (-0,9 points) ;
- VCR-Sodalmu qui contribue en 2011 à hauteur de 9,2% du chiffre d'affaires consolidé, soit une progression de 2,1 points comparativement à 2010 ;
- King Generation contribue à hauteur de 2,6% dans la formation du chiffre d'affaires consolidé en 2011, soit en recul de 0,6 points par rapport à 2010 ;
- Les autres filiales du groupe dont notamment Uniconserves, Logicold, Top food, VCR Logistics, contribuent, à fin 2011, à hauteur de 3,6% à la formation du chiffre d'affaires consolidé du groupe Unimer (vs. 2,7% en 2010).

Le tableau suivant décline l'évolution des chiffres d'affaires (consolidés) des principales filiales constituant le périmètre du groupe Unimer sur la période 2009-2011 :

Tableau 100 Répartition du chiffre d'affaires du groupe par filiale (2009 proforma - 2011)

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Label Vie	1 448 444	1 652 076	14,1%	1 825 657	10,5%	12,3%
Pôle Almar	471 450	492 204	4,4%	507 992	3,2%	3,8%
Unimer SA	326 024	372 199	14,2%	384 269	3,2%	8,6%
VCR - Sodalmu	209 016	205 585	-1,6%	294 095	43,1%	18,6%
King Generation	77 001	93 868	21,9%	83 778	-10,7%	4,3%
Autres	109 255	76 661	-29,8%	115 909	51,2%	3,0%
Chiffre d'affaires consolidé	2 641 190	2 892 593	9,5%	3 211 700	11,0%	10,3%

Source: Unimer

Exercice 2009 proforma - 2010 proforma

Entre 2009 et 2010, le chiffre d'affaires proforma du groupe Unimer progresse de 9,5% pour s'établir à 2 892,6 MDhs (vs. 2 641,2 MDhs à fin 2009), cette progression est principalement liée aux éléments suivants :

- La progression de 14,1% de la contribution de Label'Vie dans le CA consolidé sur la période analysée. Cette évolution est principalement liée aux nouvelles ouvertures de magasins opérées par la société ainsi qu'à l'accroissement de la fréquentation des magasins actuels ;
- L'accroissement de 4,4% de la contribution du pôle Almar au chiffre d'affaires consolidé qui s'établit à 492,2 MDhs en 2010 (contre 471,5 MDhs en 2009) en raison notamment de la progression des volumes de vente de semi-conserves d'anchois ;
- La hausse de la contribution d'Unimer au chiffre d'affaires du groupe de 14,2%, suite à une progression des ventes de conserves de sardines et maquereaux ;
- La baisse de la quote-part de VCR-Sodalmu dans le CA consolidé de 1,6% ;
- L'augmentation du chiffre d'affaires généré par King Generation de 21,9% suite à l'accroissement des ventes de surgelés ;
- La baisse des contribution des autres filiales de 29,8%, suite notamment au recul du volume de vente de Top food (-49,9%) et Beldiva (-46,5%).

Exercice 2010 proforma - 2011

Entre 2010 et 2011, le chiffre d'affaires du groupe progresse de 11,0% pour s'établir à 3 211,7 MDhs. Cette évolution résulte de l'effet combiné des variations suivantes :

- La progression de la contribution de Label'Ve au chiffre d'affaires consolidé de 10,5%. Cette évolution est principalement due à l'ouverture de nouveaux points de vente et l'engouement du consommateur marocain vers les magasins ouverts ;
- L'augmentation de la contribution d'Unimer au chiffre d'affaires du groupe de 3,2% passant ainsi de 372,2 MDhs à 384,3 MDhs. En effet, malgré le recul de l'activité des conserves de sardines (rupture des approvisionnements en termes de sardines durant l'année), la progression des ventes de fruits surgelés et de semi-conserves d'anchois permet à la société d'enregistrer un volume d'affaires en légère progression ;
- La hausse de 43,1% de la quote-part de VCR-Sodalumu dans le CA consolidé ;
- La baisse de 10,7% du chiffre d'affaires généré par la société King Generation ;
- L'accroissement du chiffre d'affaires réalisé par les autres filiales de 3,0%, suite notamment à la progression des ventes réalisées par Uniconserves et Beldiva.

IV.2. Charges d'exploitation

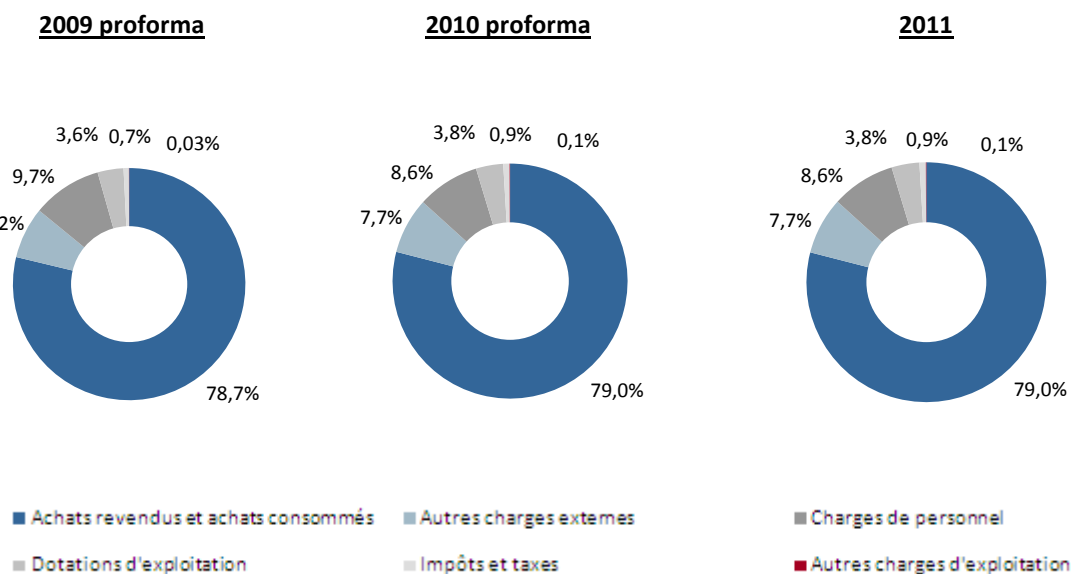
Le tableau suivant présente les éléments constituant les charges d'exploitation consolidées sur la période 2009-2011 :

Tableau 101 Charges d'exploitation consolidées sur la période (2009 proforma-2011)

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Achats revendus et achats consommés	2 028 668	2 225 549	9,7%	2 378 734	6,9%	8,3%
Autres charges externes	184 738	217 184	17,6%	257 174	18,4%	18,0%
Impôts et taxes	19 217	24 250	26,2%	33 296	37,3%	31,6%
Charges de personnel	249 813	242 266	-3,0%	275 760	13,8%	5,1%
Autres charges d'exploitation	813	1 982	143,8%	1 290	-34,9%	26,0%
Dotations d'exploitation	92 985	105 686	13,7%	111 581	5,6%	9,5%
Charges d'exploitation	2 576 234	2 816 916	9,3%	3 057 835	8,6%	8,9%

Source: Unimer

Figure 45. Répartition des charges d'exploitation par catégorie (2009 proforma-2011)



Source : Unimer

Les charges d'exploitation du groupe Unimer enregistrent une croissance annuelle moyenne de 8,9% sur la période 2009-2011 et sont essentiellement constituées des charges d'achats de marchandises revendus et de matières et fournitures consommables (78,9% du total des charges d'exploitation en moyenne sur la période étudiée).

Les achats consolidés du groupe incluent essentiellement les achats de marchandises revendus dans le cadre de l'activité de Label'Vie ainsi que les achats de poissons, d'huiles, d'ingrédients et d'emballages dans le cadre de l'activité de production de conserves de poissons par la société Unimer.

Les charges de personnel représentent quant à elles 9,1% en moyenne du total des charges d'exploitation sur cette période étudiée.

Exercice 2009 proforma - 2010 proforma

Sur la période 2009-2010, les charges d'exploitation consolidées progressent de 9,3% pour s'établir à 2 816,9 MDhs au 31 décembre 2010. Cette évolution résulte principalement de l'effet combiné des facteurs suivants :

- La progression des charges d'achats du groupe de 9,7% sous l'effet notamment d'une hausse des achats revendus de marchandises de 7,4% et des achats consommés de matières et fournitures de 14,4% ;
- La hausse des charges externes de 17,6%, principalement sous l'effet (i) de l'augmentation des charges de structure de Label'Vie suite aux nouvelles ouvertures de magasins opérées et (ii) l'augmentation des charges externes d'Unimer de 21,9% ;
- L'augmentation des dotations d'exploitation sous l'effet des investissements réalisés sur la période (totalisant une enveloppe globale consolidée de 846,8 MDhs à fin 2010).

Exercice 2010 proforma - 2011

Sur la période 2010-2011, les charges d'exploitation consolidées augmentent de 8,6% sous l'effet des facteurs suivants :

- L'augmentation des charges d'achats de 6,9%. Cette évolution demeure principalement liée à la croissance des achats de marchandises de Label'Vie ;
- L'accroissement des charges de personnel de 13,8% ;
- La hausse des dotations d'exploitation sous l'effet des investissements réalisés en 2011 (totalisant 329,9 MDhs).

Le tableau suivant présente la contribution des filiales dans le poste « Achats » durant la période étudiée :

Tableau 102 Répartition des achats du groupe par filiale sur la période (2009 proforma-2011)

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Label Vie	1 304 351	1 430 662	9,7%	1 552 748	8,5%	9,1%
Pôle Almar	204 258	289 596	41,8%	240 872	-16,8%	8,6%
Unimer SA	234 845	236 830	0,8%	255 887	8,0%	4,4%
VCR - Sodalmu	133 059	150 523	13,1%	180 669	20,0%	16,5%
King Generation	63 411	64 454	1,6%	67 286	4,4%	3,0%
Autres	88 744	53 483	-39,7%	81 272	52,0%	-4,3%
Achats consolidés	2 028 668	2 225 549	9,7%	2 378 734	6,9%	8,3%

Source : Unimer

Exercice 2009-2010 proforma

A fin 2010, la contribution de la société Label'Vie dans les achats du groupe s'élève à 64,3%, et concerne principalement les achats revendus de marchandises. Ladite contribution progresse de 9,7% entre 2009 et 2010 sous l'effet du développement de l'activité de la société matérialisé notamment par l'ouverture de nouveaux magasins et la hausse du taux de fréquentation des magasins de l'enseigne.

La contribution des achats du pôle Almar dans les achats consolidés s'établit à 11,5% en moyenne entre 2009 et 2010. Ces charges progressent de 41,8% à 289,6 MDhs pour soutenir la progression du volume d'affaires consolidé du pôle.

Les achats de la société Unimer affichent une légère augmentation de 0,8%, et représentent 11,1% des achats consolidés du groupe sur la période 2009-2010. Ces achats sont principalement constitués de pélagiques nécessaires à la production de conserves de sardines et de maquereaux, ainsi que les différents ingrédients y afférents (condiments, sauces, huiles, etc.).

La société VCR-Sodalumu s'accapare en moyenne 6,7% du total des achats consolidés entre 2009 et 2010. La contribution de VCR Sodalumu dans les achats consolidés est en évolution de 13,1% par rapport à 2009.

Les achats de la société King Génération représentent en moyenne 3,0% du total des achats consolidés du groupe sur la période 2009-2010. Ces charges sont principalement constituées des achats revendus de marchandises, en l'occurrence des surgelés que la société distribue dans le cadre de son activité. Ceux-ci enregistrent une hausse de 0,9% entre 2009 et 2010 pour s'établir à 75,6 MDhs, au même rythme que l'accroissement du volume d'activité de la société.

Exercice 2010 proforma-2011

Durant la période 2010-2011, la contribution des achats réalisés par la société Label'Vie dans les achats consolidés s'élève en moyenne à 64,8%, et progresse de 8,5% pour s'établir à 1 552,7 MDhs à fin 2011. Cette évolution est principalement impactée par l'ouverture de nouveaux magasins combinée à un engouement plus marqué de la part du consommateur pour les grandes surfaces.

La contribution des achats du pôle Almar dans la formation des comptes consolidés affichent une régression de 16,8% compte tenu d'une baisse du volume d'achats d'anchois entre 2010 et 2011.

A fin 2011, la contribution d'Unimer dans la formation des achats consolidés s'établit à 10,8%, en progression de 4,4% à 255,9 MDhs (vs. 236,8 MDhs en 2010). En social, les achats de la société reculent de 17% sous l'effet de la raréfaction du poisson disponible dans les circuits d'approvisionnement.

Les achats de la société VCR-Sodalumu représentent en moyenne 7,2% des achats consolidés du groupe entre 2010 et 2011. Ceux-ci affichent une hausse de 16,5%, pour s'établir à 180,7 MDhs à fin 2011.

Les achats à la société King Generation représentent en moyenne 2,9% des achats consolidés, et affichent une progression de 3,0%.

Le tableau suivant présente la ventilation du résultat d'exploitation par filiale durant la période 2009 proforma- 2011 :

Tableau 103 Ventilation du résultat d'exploitation par filiale (2009 proforma-2011)

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Label Vie	751	27 625	n.s	56 183	n.s	n.s
Pôle Almar	41 083	35 213	-14,3%	29 623	-15,9%	-15,1%
Unimer SA	52 607	62 697	19,2%	45 914	-26,8%	-6,6%
VCR - Sodalumu	5 218	(7 855)	n.s	12 244	n.s	53,2%
King Generation	(6 473)	(1 159)	-82,1%	(2 808)	n.s	n.m
Autres	(8 344)	(8 634)	3,5%	(170)	-98,0%	n.m
Résultat d'exploitation consolidé	84 843	107 886	27,2%	140 986	30,7%	28,9%

Source : Unimer

Le résultat d'exploitation du groupe Unimer affiche une progression annuelle moyenne de 28,9% sur la période 2009-2011, pour s'établir à 141,0 MDhs au 31 décembre 2011 (vs. 84,8 MDhs à fin 2009). Sur la période étudiée, le résultat d'exploitation du groupe est principalement porté par les contributions de Label'Vie (22,1% en moyenne du résultat d'exploitation consolidé), et la société Unimer (50,9% en moyenne du résultat d'exploitation consolidé du groupe).

Exercice 2009 proforma -2010 proforma

En 2010, le résultat d'exploitation de Label'Vie consolidé dans le groupe Unimer atteint 27,6 MDhs (contre 751 KDhs à fin 2009). Il est à noter que le résultat d'exploitation relatif à 2009 comprend le résultat déficitaire généré par Metro, principalement en raison de la baisse constatée au niveau des produits d'exploitation (due au contexte concurrentiel).

Le résultat d'exploitation du pôle Almar enregistre une baisse de 14,3% entre 2009 et 2010 suite à une hausse des dotations aux amortissements consolidées, liées aux investissements réalisés par le groupe dans le cadre de la modernisation de l'usine de Mehdia et aux investissements de renouvellements usuels effectués pour la maintenance des installations techniques de l'ensemble des unités industrielles du groupe.

La société Unimer enregistre un résultat d'exploitation de 62,7 MDhs, en progression de 19,2% sur la période 2009- 2010, sous l'effet de l'accroissement du volume d'affaires.

La société VCR-Sodalumu affiche un résultat d'exploitation négatif en 2010 de -7,8 MDhs contre un résultat d'exploitation de 5,2 MDhs à fin 2009.

Le résultat d'exploitation de King Generation régresse à - 1,2 MDhs à fin 2010 (contre 6,5 MDhs à fin 2009).

Exercice 2010 proforma - 2011

La contribution de Label'Vie dans le résultat d'exploitation consolidé atteint 56,2 MDhs à fin 2011 (vs. 27,6 MDhs en 2010), une hausse liée à la progression du volume d'activité.

En 2011, la contribution du pôle Almar dans la formation du résultat d'exploitation du groupe accuse une baisse de 15,1% à 29,6 MDhs (contre 35,2 MDhs à fin 2010 proforma) et ce, compte tenu de la hausse constatée au niveau (i) des charges du personnel (+9,2%), et (ii) des dotations aux amortissements liées à des investissements en termes de matériel et outillage.

A fin 2011, le résultat d'exploitation d'Unimer s'établit à 45,9 MDhs en baisse de 26,8%. Cette régression est liée au recul des produits d'exploitation d'Unimer (-10,3%), suite à une variation de stock négative. En effet, dans un contexte marqué par la rareté de la ressource halieutique, la société réduit son rythme de production et consomme ses stocks afin de répondre aux besoins de son activité.

La société VCR-Sodalumu affiche un résultat d'exploitation (consolidé dans Unimer) de 12,2 MDhs en 2011 (vs. - 7,9 MDhs à fin 2010). Cette progression est liée à l'accroissement du volume d'affaires de la société.

Le résultat d'exploitation réalisé par King Generation est en baisse à -2,8 MDhs en raison d'une diminution des ventes de la société en 2011.

IV.3. Résultat financier

Le tableau ci après présente la répartition du résultat financier entre les principales filiales du groupe :

Tableau 104 Répartition du résultat financier du groupe (2009 proforma-2011)

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Label Vie	(24 791)	(21 492)	-13,3%	(36 280)	68,8%	21,0%
Pôle Almar	(3 222)	(9 044)	n.s	(11 765)	30,1%	n.m
Unimer SA	1 336	(444)	n.s	(1 757)	n.s	n.m
VCR - Sodalumu	(11 066)	(7 817)	-29,4%	(10 322)	32,0%	-3,4%
King Generation	(2 134)	(2 373)	11,2%	(2 658)	12,0%	11,6%
Autres	(2 020)	(16 611)	n.s	(14 170)	-14,7%	n.m
Résultat financier consolidé	(41 897)	(57 781)	37,9%	(76 952)	33,2%	35,5%

Source: Unimer

Le résultat financier recule sur la période étudiée de – 41,9 MDhs en 2009, à – 57,8 MDhs en 2010, pour s'établir à – 76,9 MDhs en 2011, affichant sur la période étudiée un niveau déficitaire impacté principalement par les charges d'intérêts des sociétés composant le périmètre de consolidation.

Exercice 2009 proforma – 2010 proforma

La contribution de Label'Vie dans le résultat financier consolidé s'établit à - 21,5 MDhs à fin 2010 (vs. -24,8 MDhs en 2009). Cette contribution demeure affectée sur la période 2009-2010 par les facteurs suivants :

- L'intégration des charges financières relatives à l'acquisition de Metro ;
- L'augmentation des charges financières suite à la hausse des investissements relatifs à l'ouverture de nouveaux magasins et financés via endettement à long et moyen terme.

La contribution du pôle Almar dans le résultat financier consolidé s'établit à - 9,0 MDhs à fin 2010 contre -3,2 MDhs en 2009, compte tenu des (i) charges d'intérêts supportées par les sociétés constituant ce pôle, et relatives à des emprunts à court et moyen terme contractés pour le développement de leurs activités, et (ii) pertes de change enregistrés (1,9 MDhs à fin 2010)

La contribution d'Unimer dans le résultat financier s'établit à - 0,4 MDhs à fin 2010 (contre 1,3 MDhs à fin 2009). Celle-ci est principalement constituée des éléments suivants :

- Les charges financières relatives aux emprunts contractés par la société (+13,1 MDhs à fin 2010 proforma vs. 6,8 MDhs à fin 2009 proforma). Celles-ci affichent une progression en ligne avec l'accroissement de l'endettement net de la société ;
- Les gains de change qui s'établissent à 4,5 MDhs à fin 2010 (vs. 1,7 MDhs en 2009) ;
- Les intérêts et autres produits financiers qui s'élèvent à 4,9 MDhs à fin 2010 (vs. 0,5 MDhs en 2009).

VCR-Sodalmu affiche un résultat financier (consolidé dans Unimer) de -7,8 MDhs impacté par des charges d'intérêts relatives à des dettes de financement à moyen et long terme contractées par la société.

Le résultat financier (consolidé dans Unimer) de King Generation s'établit à - 2,4 MDhs à fin 2010 (vs. -2,1 MDhs à fin 2009). Ce dernier est principalement constitué des charges d'intérêts liées à des emprunts à court et moyen terme contractés par la société pour financer le développement de son activité.

Exercice 2010 proforma - 2011

Entre 2010 et 2011, la contribution de Label'Vie dans le résultat financier consolidé augmente de 68,8% pour s'établir à -36,3 MDhs. Cet accroissement est lié à la hausse des charges financières en ligne avec la hausse de l'endettement financier de la société. En effet, la société procède durant la fin de l'exercice 2010 à une émission obligataire de 500 millions de dirhams combinée à des emprunts auprès des banques pour assurer le financement de son plan d'investissement.

En 2011, la contribution du pôle Almar au résultat financier consolidé baisse à -11,8 MDhs en 2011 contre - 9,0 MDhs à fin 2010. Cette régression est principalement due à l'augmentation de l'endettement financier du pôle qui passe de 624,9 MDhs à 554,7 MDhs sur la période étudiée.

En 2011, la contribution d'Unimer dans le résultat financier du groupe baisse à -1,8 MDhs, sous l'effet conjugué des facteurs suivants :

- La réalisation de gains de change de l'ordre de 3,8 MDhs et des intérêts et produits financiers d'un montant de 3,9 MDhs ;
- La facturation de charges d'intérêts d'élevant à 19,0 MDhs dont la contrepartie des éliminations s'élève à 12,9 MDhs ;

La société VCR-Sodalmu affiche un résultat financier (consolidé dans Unimer) de -10,3 MDhs principalement constitué des charges d'intérêts relatives à des dettes de financement à moyen et long terme contractées par la société.

Le résultat financier (consolidé dans Unimer) de King Generation s'établit à -2,7 MDhs à fin 2011 (vs. -2,4 MDhs à fin 2010), composé essentiellement des charges d'intérêts liées aux emprunts contractés par la société.

IV.4. Résultat non courant

Le tableau ci-après présente la répartition du résultat non courant consolidé par filiale :

Tableau 105 Répartition de la composition du résultat non courant du groupe (2009 proforma-2011)

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Label Vie	7 909	9 282	17,4%	3 265	-64,8%	-35,8%
Pôle Almar	545	(729)	n.s	(2 457)	n.s	n.m
Unimer SA	(25)	(767)	n.s	(265)	-65,4%	n.s
VCR - Sodalmu	(889)	(1 463)	64,5%	(257)	-82,4%	-46,2%
King Generation	4 515	137	-97,0%	(10)	n.s	n.m
Autres	96	194	n.s	43 755	n.s	n.m
Résultat non courant consolidé	12 150	6 654	-45,2%	44 031	n.s	90,4%

Source: Unimer

Exercice 2009 proforma

Le résultat non courant du groupe s'établit à 12,1 MDhs à fin 2009 proforma, et est principalement constitué des éléments suivants :

- La contribution du résultat non courant de Label'Vie relative notamment à une plus value de cession afférente à une opération de *lease-back* immobilier sur le site de Kenitra ;
- Le résultat non courant de King Generation correspondant à la cession d'un terrain d'une valeur de 6,0 MDhs ;
- Le résultat non courant du pôle Almar qui s'établit à 0,5 MDhs, correspondant à des charges exceptionnelles engagées à la suite d'un incendie survenu dans l'usine de Mehdiya en Août 2008. Ainsi, l'exercice 2009 se trouve impacté par les éléments exceptionnels relatifs aux dotations non courantes issues de la sortie des installations et matériels techniques du bilan de LMVM, et qui s'établissent à 7,1 MDhs.

Exercice 2010 proforma

A fin 2010 proforma, le résultat non courant consolidé s'établit à 6,7 MDhs, et correspond principalement aux résultats exceptionnels des sociétés suivantes :

- Label'Vie dont la contribution au résultat non courant consolidé s'établit à 9,3 MDhs, liée à des plus values de cession d'immobilisations ;
- Le pôle Almar qui affiche un résultat exceptionnel de -0,7 MDhs, résultant de la baisse des produits exceptionnels sur opération de gestion conjuguée à une hausse des dotations non courantes.

Exercice 2011

En 2011, le résultat non courant du groupe s'établit à 44,0 MDhs. Celui-ci résulte principalement d'un produit exceptionnel enregistré par la société Retail Holding suite à la cession d'actions de Label'Vie.

IV.5. Résultat net du groupe

Le tableau ci-après présente la construction du résultat net du groupe sur la période 2009 proforma - 2011 :

Tableau 106 Construction du résultat net 2009 proforma - 2011

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Résultat d'exploitation	84 843	107 886	27,2%	140 986	30,7%	28,9%
Résultat financier	(41 897)	(57 781)	37,9%	(76 952)	33,2%	35,5%
Résultat non courant	12 150	6 654	-45,2%	44 031	n.s	90,4%
Résultat avant impôts	55 096	56 759	3,0%	108 065	90,4%	40,0%
Impôts sur les résultats	26 002	22 388	-13,9%	20 194	-9,8%	-11,9%
Résultat net des entreprises intégrées avant DEA	29 094	34 371	18,1%	87 871	155,7%	73,8%
DEA des écarts d'acquisition	24 871	24 787	-0,3%	24 787	0,0%	-0,2%
Résultat net de l'ensemble consolidé	4 223	9 584	n.s	63 084	n.s	n.s
Marge nette (Résultat net de l'ensemble consolidé / CA)	0,2%	0,3%	0,1 pts	2,0%	1,6%	-1,6 pts
Résultat net part du Groupe	15 719	8 670	-44,8%	56 324	n.s	89,3%
Intérêts minoritaires dans le résultat	(11 496)	914	n.s	6 760	n.s	n.s.

Source: Unimer

Exercice 2009 proforma – 2010 proforma

Sur la période 2009-2010, malgré un résultat financier en baisse à - 57,8 MDhs, et un résultat non courant en recul de 45,2% à 6,6 MDhs, le résultat avant impôts est en hausse de 3,0% et s'établit à 56,8 MDhs sous l'effet d'un résultat d'exploitation en hausse (107,9 MDhs).

Le résultat net de l'ensemble consolidé, après constatation des dotations aux amortissements des écarts d'acquisition, atteint 9,6 MDhs en 2010 (contre 4,2 MDhs en 2009), correspondant à une marge nette de 0,3% en 2010 (contre 0,2% en 2009).

Les écarts d'acquisition concernent les acquisitions de La Monégasque Vanelli par Unimer, et d'anciennes acquisitions opérées par le groupe, telles que King Generation.

Exercice 2010 proforma – 2011

En 2011, le résultat avant impôts de la société s'établit à 108,1 MDhs en hausse de 90,4% par rapport à 2010 proforma, et ce principalement suite à l'accroissement du résultat non courant passant de 6,7 MDhs en 2010 à 44,0 MDhs en 2011 (suite à la cession d'actions Label'Vie réalisée par Retail Holding).

A cet effet, et après constatation des écarts d'acquisition relatifs le résultat net de l'ensemble consolidé s'établit à 63,1 MDhs (vs. 9,6 MDhs à fin 2010).

Le tableau suivant présente la contribution des principales filiales au résultat net part de groupe sur la période 2009-2011 :

Tableau 107 Répartition du résultat net part du groupe par filiale 2009 proforma - 2011

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Label Vie	(10 318)	4 243	<i>n.s</i>	8 297	95,6%	n.m
Pôle Almar	26 075	14 748	-43,4%	7 087	-51,9%	-47,9%
Unimer SA	27 491	35 188	28,0%	19 331	-45,1%	-16,1%
VCR - Sodalmu	(7 939)	(20 128)	<i>n.s</i>	(2 461)	-87,8%	-44,3%
King Generation	(5 262)	(4 787)	-9,0%	(6 394)	33,6%	10,2%
Autres	(14 329)	(20 594)	43,7%	30 464	<i>n.s</i>	n.m
Résultat net part du groupe	15 719	8 670	-44,8%	56 324	<i>n.s</i>	89,3%

Source: Unimer

Sur la période 2009-2011, le résultat net part du groupe évolue de 15,7 MDhs en 2009 pour s'établir à 56,3 MDhs en 2011.

Exercice 2009 proforma -2010 proforma

En 2010, le résultat net part du groupe s'élève à 8,7 MDhs en baisse de 44,8% par rapport à 2009, principalement sous l'effet combiné des facteurs suivants :

- La contribution négative de VCR-Sodalmu soit - 20,1 MDhs ;
- La baisse de la participation au résultat net de King Generation qui s'élève - 4,8 MDhs à fin 2010 ;
- La baisse de la contribution du pôle Almar de 43,4%, pour s'établir à 14,7 MDhs à fin 2010.

Exercice 2010 proforma -2011

En 2011, le résultat net consolidé part du groupe s'établit à 56,3 MDhs (vs. 8,7 MDhs en 2010). Cette progression est attribuable aux facteurs suivants :

- L'accroissement de la participation de Label'Vie au résultat net part du groupe de 95,6%, s'élevant ainsi à 8,3 MDhs ;
- La réalisation d'un produit exceptionnel par Retail Holding lors de la cession d'actions de Label'Vie, soit 44,8 MDhs.

V. Analyse bilancielle

L'évolution du bilan consolidé d'Unimer se présente comme suit sur la période 2009-2011 :

Tableau 108 Bilan consolidé (2009 proforma – 2011)

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	2011	TCAM 09/11
Actif immobilisé	1 950 770	2 037 082	2 225 966	6,8%
% du total du bilan	59,2%	56,9%	58,6%	-
Immobilisations en non valeur	31 038	63 899	68 007	48,0%
Ecart d'acquisition	450 808	442 966	436 647	-1,6%
Immobilisations incorporelles	151 982	159 276	160 700	2,8%
Immobilisations corporelles	1 231 400	1 327 817	1 489 986	10,0%
Immobilisations financières	83 227	41 810	68 815	-9,1%
Impôts différés actifs	2 315	1 313	1 812	-11,5%
Actif circulant	1 209 826	1 385 824	1 295 095	3,5%
% du total du bilan	36,7%	38,7%	34,1%	
Stocks et en-cours	453 784	527 551	471 917	2,0%
Clients et comptes rattachés	357 018	392 932	513 032	19,9%
Autres créances et comptes de régularisation	326 630	457 188	305 605	-3,3%
Valeurs mobilières de placement	72 395	8 153	4 541	-75,0%
Trésorerie - Actif	134 513	157 656	280 445	44,4%
% du total du bilan	4,1%	4,4%	7,4%	
Total Actif	3 295 110	3 580 562	3 801 506	7,4%
En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	2011	TCAM 09/11
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	961 116	937 475	1 076 895	5,9%
% du total du bilan	29,2%	26,2%	28,3%	
Capital	100 139	100 139	100 139	0,0%
Prime d'émission, de fusion, d'absorption	717 539	717 539	717 539	
Réserves consolidées	139 216	110 213	196 133	18,7%
Résultat consolidé	4 223	9 584	63 084	ns
<i>Dont Capitaux propres part du groupe</i>	<i>810 946</i>	<i>808 769</i>	<i>856 961</i>	<i>2,8%</i>
<i>Dont intérêts minoritaires</i>	<i>150 171</i>	<i>128 706</i>	<i>219 934</i>	<i>21,0%</i>
Provisions pour risques et charges	10 906	1 853	1 470	-63,3%
% du total du bilan	0,3%	0,1%	0,0%	
Dettes de financement	979 187	979 459	1 133 393	7,6%
% du total du bilan	29,7%	29,7%	34,4%	
Écarts d'acquisition négatifs	5 631	4 851	4 144	-14,2%
% du total du bilan	0,2%	0,1%	0,1%	
Impôts différés passifs	6 262	6 231	5 646	-5,0%
% du total du bilan	0,2%	0,2%	0,2%	
Passif circulant	1 052 123	1 318 220	1 249 008	9,0%
% du total du bilan	31,9%	40,0%	37,9%	
Fournisseurs et comptes rattachés	630 386	752 561	886 964	18,6%
Autres dettes et comptes de régularisation	421 737	565 659	362 044	-7,3%
Trésorerie - Passif	279 886	332 473	330 950	8,7%
% du total du bilan	8,5%	10,1%	10,0%	
Total Passif	3 295 110	3 580 562	3 801 506	7,4%

Source: Unimer

V.1. Actif immobilisé

Le tableau ci après présente l'évolution de l'actif immobilisé consolidé sur la période 2009-2011 :

Tableau 109 Évolution de l'actif immobilisé du groupe (2009 proforma – 2011)

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM 09/11
Immobilisations en non valeur	31 038	63 899	n.s	68 007	6,4%	48,0%
Ecart d'acquisition	450 808	442 966	-1,7%	436 647	-1,4%	-1,6%
Immobilisations incorporelles	151 982	159 276	4,8%	160 700	0,9%	2,8%
Immobilisations corporelles	1 231 400	1 327 817	7,8%	1 489 986	12,2%	10,0%
Immobilisations financières	83 227	41 810	-49,8%	68 815	64,6%	-9,1%
Impôts différés actifs	2 315	1 313	-43,3%	1 812	37,9%	-11,5%
Actif immobilisé	1 950 770	2 037 082	4,4%	2 225 966	9,3%	6,8%
% du total du bilan	59,2%	56,9%	-2,3 pts	58,6%	1,7 pts	-

Source: Unimer

L'actif immobilisé du groupe enregistre une progression annuelle moyenne de 6,8% sur la période 2009-2011 pour atteindre 2 226,0 MDhs à fin 2011. Il représente en moyenne 58,9% du total bilan sur la période 2009-2011.

Les immobilisations du groupe sont essentiellement constituées des immobilisations corporelles, des écarts d'acquisition, des immobilisations incorporelles et des immobilisations financières.

Les immobilisations corporelles représentent en moyenne 65,1% de l'actif immobilisé sur la période considérée et comprennent essentiellement (i) les installations techniques, matériels et outillages industriels nécessaires à la production et au conditionnement des conserves de poissons ainsi que (ii) les constructions et terrains exploités par le groupe dans le cadre de ses activités de distribution et de production. Lesdites immobilisations progressent en moyenne de 10,0% sur la période analysée sous l'effet notamment des investissements opérés par Label'Vie dans le cadre du développement de son réseau de magasins.

A fin 2011, les immobilisations corporelles se composent des éléments suivants :

- Les terrains pour une valeur de 685,4 MDhs (soit 46,0% des immobilisations corporelles) regroupant principalement le foncier de Label'Vie pour une valeur de 613,7 MDhs ;
- Les constructions pour une valeur de 360,0 MDhs (soit 24,4% des immobilisations corporelles) composées principalement des constructions de Label'Vie pour une valeur de 246,7 MDhs, d'Unimer pour une valeur de 30,3 MDhs, de Logicold pour une valeur de 33,2 MDhs et du pôle Almar pour une valeur de 30,2 MDhs ;
- Les installations techniques, matériels et outillage pour une valeur de 218,7 MDhs (soit 17,4% des immobilisations corporelles) correspondant aux sociétés suivantes : Label'Vie (88,0 MDhs), VCR-Sodalmu (35,5 MDhs) et Unimer : (52,8 MDhs) ;
- Des immobilisations en cours correspondant principalement aux investissements opérés par le pôle Almar à travers les sociétés Delimar et Vannelli (soit 10,2% des immobilisations corporelles à fin 2011). Lesdits investissements correspondent principalement à une station de traitement des eaux usées (Vannelli) et la mise en service de la nouvelle usine de Délimar.

Les écarts d'acquisition, qui atteignent 436,6 MDhs à fin 2011, concernent principalement les acquisitions de (i) La Monégasque Vannelli par Unimer ainsi que (ii) d'autres acquisitions opérées sur la période historique telles que King Generation par Unimer. Les écarts d'acquisition reculent sur la période 2009-2011 sous l'effet des amortissements annuels.

Les immobilisations incorporelles représentent en moyenne sur la période étudiée 7,6% de l'actif immobilisé consolidé et augmentent sur la période étudiée d'un TCAM de 2,8% sous l'effet notamment de l'augmentation des fonds commerciaux de Label Vie suite aux nouvelles ouvertures de magasins opérées sur la période.

A fin 2011, les immobilisations financières représentent 3,1% de l'actif immobilisé du groupe. Celles-ci enregistrent une baisse annuelle moyenne de 9,1% sur la période analysée. Il est à noter qu'en 2010, les immobilisations financières affichent une baisse de 50% suite essentiellement à l'intégration de la filiale HLV dans le périmètre de consolidation de Label'Vie. En 2011, les immobilisations financières s'accroissent de

64,6% suite à l'acquisition de 35% du capital de la société Pesca Consorcio Ltd par Unimer et la progression des créances financières consolidées.

Le tableau suivant présente la contribution des principales filiales dans l'actif immobilisé consolidé :

Tableau 110 Contribution des principales filiales dans l'actif immobilisé (2009 proforma -2011)

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Label Vie	532 678	1 059 542	98,9%	1 154 662	9,0%	47,2%
Pôle Almar	447 144	210 188	-53,0%	262 720	25,0%	-23,3%
Unimer	709 859	513 261	-27,7%	532 957	3,8%	-13,4%
VCR Sodalmu	134 500	127 509	-5,2%	122 117	-4,2%	-4,7%
King Generation	18 164	16 426	-9,6%	14 615	-11,0%	-10,3%
Autres	108 424	110 155	1,6%	138 895	26,1%	13,2%
Actif immobilisé	1 950 770	2 037 082	4,4%	2 225 966	9,3%	6,8%

Source : Unimer

Exercice 2009 proforma - 2010 proforma

L'actif immobilisé du groupe Unimer s'établit à 2 037,1 MDhs à fin 2010, soit une croissance de 4,4% comparativement à 2009. Cette évolution est principalement portée par :

- L'actif immobilisé de la société Label'Vie qui contribue à hauteur de 52,0% dans l'actif immobilisé consolidé à fin 2010 et enregistre une progression de 98,9% entre 2009 et 2010 suite aux investissements engagés dans le cadre de l'ouverture de nouveaux points de vente ;
- L'actif immobilisé d'Unimer qui représente 25,2% de l'actif immobilisé du groupe en 2010 et affiche une baisse de 27,7% ;
- Le pôle Almar dont l'actif immobilisé accuse une baisse de 53,0% et contribue à hauteur de 10,3% dans l'actif immobilisé du groupe Unimer en 2010 ;
- VCR-Sodalmu qui contribue à hauteur de 6,3% dans l'actif immobilisé du groupe à fin 2010. L'actif immobilisé de VCR-Sodalmu recule sur la période étudiée sous l'effet des amortissements ;
- Les autres filiales du groupe contribuent à hauteur de 6,2% à l'actif immobilisé consolidé. Leurs actifs immobilisés affichent une hausse de 1,6% sous l'effet combiné des différents investissements engagés et du jeu d'amortissement annuel.

Exercice 2010 proforma - 2011

Le groupe Unimer dispose d'un actif immobilisé qui s'élève à 2 226,0 MDhs au 31 décembre 2011 contre 2 037,1 MDhs au 31 décembre 2010, en hausse de 9,3% entre les deux périodes.

L'actif immobilisé consolidé est constitué des contributions suivantes :

- L'actif immobilisé du groupe Label'Vie, soit une contribution de 51,9% à fin 2011. Ledit actif enregistre une hausse de 9,0% liée principalement aux investissements réalisés par la société dans le cadre du développement de son réseaux de magasins ;
- L'actif immobilisé du pôle Almar qui représente 11,8% de l'actif immobilisé consolidé du groupe à fin 2011. Ce dernier s'accroît de 25,0% à 262,7 MDhs en 2011 (vs. 210,2 MDhs à fin 2010) sous l'effet des investissements engagés par les sociétés Delimar et Vanneli (station de traitement des eaux de Vanelli et la nouvelle usine de Délimar) ;
- L'actif immobilisé d'Unimer qui contribue à hauteur de 23,9% à l'actif immobilisé consolidé du groupe à fin 2011, et affiche une croissance de 3,8% durant la période analysée à 533,0 MDhs, sous l'effet des investissements engagés par la société concernant notamment des aménagements de constructions et du matériel et outillage technique ainsi que l'acquisition d'une participation de 35% dans le capital de la société Pesca Consorcio Ltd ;
- L'actif immobilisé de VCR-Sodalmu représente 5,5% de l'actif immobilisé du groupe Unimer. Il recule à 122,1 MDhs en 2011 (vs. 127,5 MDhs en 2010) principalement sous l'effet du jeu d'amortissement ;

- L'actif immobilisé de King Generation contribue à hauteur de 0,7% à l'actif immobilisé consolidé et recule sur la période 2010-2011 principalement sous l'effet des amortissements.
- L'actif immobilisé des autres filiales du groupe (6,2% de l'actif immobilisé consolidé) affiche une hausse de 26,1% en 2011 suite principalement à (i) des investissements réalisés par la société Top Food concernant et la société Beldiva correspondant à et (ii) l'augmentation des créances financières de Beldiva.

V.2. Financement permanent

V.2.1. Capitaux propres

Le tableau suivant présente l'évolution des capitaux propres consolidés sur la période 2009-2011 :

Tableau 111 Évolution des capitaux propres du groupe (2009 proforma-2011)

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Capital	100 139	100 139	0,0%	100 139	0,0%	0,0%
Prime d'émission, de fusion, d'absorption	717 539	717 539	0,0%	717 539	0,0%	ns
Réserves consolidées	139 216	110 213	-20,8%	196 133	78,0%	18,7%
Résultat consolidé	4 223	9 584	n.s	63 084	n.s	ns
<i>Dont capitaux propres part du groupe</i>	<i>810 946</i>	<i>808 769</i>	<i>-0,3%</i>	<i>856 961</i>	<i>6,0%</i>	<i>2,8%</i>
<i>Dont intérêts minoritaires</i>	<i>150 171</i>	<i>128 706</i>	<i>-14,3%</i>	<i>219 934</i>	<i>70,9%</i>	<i>21,0%</i>
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	961 116	937 475	-2,5%	1 076 895	14,9%	5,9%

Source: Unimer

Le tableau suivant présente la ventilation des capitaux propres part du groupe par groupe de sociétés :

Tableau 112 Contribution des principales filiales aux fonds propres consolidés (2009 proforma-2011)

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Label Vie	155 229	76 656	-50,6%	129 589	69,1%	-8,6%
Pôle Almar	(116 087)	(341 503)	ns	(336 190)	-1,6%	70,2%
Unimer	927 098	1 257 795	35,7%	1 265 196	0,6%	16,8%
VCR Sodalmu	1 299	(7 290)	ns	(11 683)	60,3%	n.m
King Generation	(4 507)	(9 294)	ns	(15 688)	68,8%	86,6%
Autres	(152 086)	(167 595)	10,2%	(174 263)	4,0%	7,0%
Capitaux propres part du groupe	810 946	808 769	-0,3%	856 961	6,0%	2,8%

Source : Unimer

Exercice 2009 proforma - 2010 proforma

Sur la période 2009-2010, les capitaux propres consolidés reculent de 2,5% sous l'effet de la baisse des réserves consolidées en raison de la distribution en 2010 d'un dividende de 31,4 MDhs sur un résultat net consolidé proforma de 4,2 MDhs (en 2009) induisant ainsi un recul des reports bénéficiaires.

Au 31 décembre 2010, les capitaux propres part du groupe d'Unimer s'établissent à 808,8 MDhs (contre 810,9 MDhs en 2009). Les principales filiales qui contribuent à la formation des fonds propres part de groupe sont (i) Label Vie à raison de 76,7 MDhs en 2010 (contre 155,2 MDhs en 2009) et (ii) Unimer à raison de 1 257,8 MDhs en 2010 (contre 927,1 MDhs en 2009). Les autres filiales du groupe présentent, à l'exception de la société Beldiva, des capitaux propres négatifs suite à des reports à nouveau déficitaires impactant négativement l'évolution des capitaux propres part du groupe (-0,3% entre 2009 et 2010).

Il convient de noter par ailleurs que la contribution de Label Vie enregistre une baisse de 50,6% en 2010 en raison de l'absorption des pertes de Metro réalisés en 2009.

Exercice 2010 proforma - 2011

En 2011, les capitaux propres part du groupe ressortent à 857,0 MDhs en croissance de 6,0% par rapport à 2010. Ils sont principalement composés des fonds propres part de groupe de (i) Label Vie (129,6 MDhs en 2011) et (ii) d'Unimer (1 265,2 MDhs en 2011). A l'exception de la société Beldiva, les capitaux propres part du groupe des autres filiales ressortent négatifs en raison d'un report à nouveau négatif constitué durant les derniers exercices.

V.2.2. Endettement net

Le tableau suivant présente l'évolution de l'endettement net du groupe sur la période 2009-2011 :

Tableau 113 Évolution de l'endettement net du groupe (2009 proforma-2011)

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Dettes de financement	979 187	979 459	0,0%	1 133 393	15,7%	7,6%
+ trésorerie passif	279 886	332 473	18,8%	330 950	-0,5%	8,7%
- trésorerie actif	134 513	157 656	17,2%	280 445	77,9%	44,4%
- valeurs mobilières de placement	72 395	8 153	-88,7%	4 541	-44,3%	-75,0%
Endettement net	1 052 165	1 146 123	8,9%	1 179 357	2,9%	5,9%

Source: Unimer

L'endettement net du groupe enregistre une progression annuelle moyenne de 5,9% entre 2009 et 2011 pour atteindre 1 179,3 MDhs à fin 2011 (dont 1 133,4 MDhs d'endettement long terme) contre 1 052,2 MDhs à fin 2009 (dont 979,2 MDhs d'endettement long terme), principalement tiré par les besoins d'investissement de Label Vie.

Cette évolution est par ailleurs principalement liée à l'augmentation des découverts du groupe qui atteignent, à fin 2011, 330,9 MDhs contre 279,9 MDhs à fin 2009 proforma, ce qui représente un taux de croissance annuel moyen de 8,7%.

A fin 2011, l'endettement à court terme représente 28,1% de l'endettement net total du groupe.

V.3. Besoin en fonds de roulement

Le tableau ci après présente l'évolution du besoin en fonds de roulement sur la période 2009-2011 :

Tableau 114 Évolution du besoin en fonds de roulement du groupe (2009 proforma-2011)

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Actif circulant³⁵	1 137 431	1 377 671	21,1%	1 290 554	-6,3%	6,5%
Stocks et en-cours	453 784	527 551	16,3%	471 917	-10,5%	2,0%
Clients et comptes rattachés	357 018	392 932	10,1%	513 032	30,6%	19,9%
Autres créances et comptes de régularisation	326 630	457 188	40,0%	305 605	-33,2%	-3,3%
Passif circulant	1 052 123	1 318 220	25,3%	1 249 008	-5,3%	9,0%
Fournisseurs et comptes rattachés	630 386	752 561	19,4%	886 964	17,9%	18,6%
Autres dettes et comptes de régularisation	421 737	565 659	34,1%	362 044	-36,0%	-7,3%
Besoin en fonds de roulement	85 309	59 451	-30,3%	41 546	-30,1%	-30,2%

Source: Unimer

³⁵ L'actif circulant a été retraité des valeurs mobilières de placement.

Le besoin en fonds de roulement (BFR) du groupe enregistre une baisse annuelle moyenne de 30,2% entre 2009 et 2011 pour atteindre 41,5 MDhs à fin 2011, contre 59,5 MDhs à fin 2010 et 85,3 MDhs à fin 2009. Cette amélioration du BFR trouve son explication dans une relative maîtrise de l'actif circulant ($TCAM_{09-11} = +6,5\%$) en contrepartie d'un meilleur pouvoir de négociation pour le paiement des divers créiteurs qui se manifeste par une progression plus importante du passif circulant (+9,0% en progression annuelle moyenne entre 2009 proforma et 2011).

Le tableau suivant présente l'évolution des principaux ratios de BFR :

Tableau 115 Évolution des ratios de BFR (2009 proforma-2011)

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Délai de rotation du stock ³⁶	61,5	64,8	3,3	53,7	-11,1	-6,6%
Délai de paiement clients ³⁷	40,6	40,8	0,2	47,9	7,1	8,7%
Délai de règlement fournisseurs ³⁸	85,4	92,4	7,0	100,9	8,5	8,7%

Source: Unimer

L'évolution favorable du BFR trouve ainsi son explication dans (i) une augmentation des délais de règlement des fournisseurs sur toute la période étudiée (qui passent de 85,4 jours en 2009 à 92,4 jours en 2010, pour atteindre 100,9 jours en 2011) et (ii) un recul des délais de rotation des stocks en 2011.

Tableau 116 Analyse de la contribution des principales filiales dans les stocks consolidés (2009 proforma-2011)

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Label Vie	156 448	195 583	25,0%	191 147	-2,3%	10,5%
Pôle Almar	104 227	72 780	-30,2%	72 046	-1,0%	-16,9%
Unimer	45 069	130 381	n.s	90 458	-30,6%	41,7%
VCR Sodalmu	66 220	64 163	-3,1%	58 243	-9,2%	-6,2%
King Generation	13 944	14 622	4,9%	10 228	-30,1%	-14,4%
Autres	67 876	50 022	-26,3%	49 795	-0,5%	-14,3%
Stocks	453 784	527 551	16,3%	471 917,0	-10,5%	2,0%

Source: Unimer

Exercices 2009 proforma -2010 proforma

Les stocks consolidés sont principalement constitués des stocks des filiales suivantes :

- Label Vie qui, de part son activité orientée grande distribution, contribue à hauteur de 37,1% aux stocks consolidés en 2010 (soit 195,6 MDhs) contre 34,5% en 2009 (soit 156,4 MDhs) ;
- Le pôle Almar, dont les stocks représentent 13,8% des stocks consolidés du groupe. Lesdits stocks affichent une baisse de 30,2% entre 2009 et 2010;
- Unimer, dont les stocks atteignent 130,4 MDhs en 2010, soit une contribution de 24,7% dans les stocks consolidés du groupe (contre 9,9% en 2009). Les stocks d'Unimer progressent de 45,1 MDhs en 2009 à 130,4 MDhs en 2010 ;
- VCR-Sodalmu contribuant à hauteur de 12,2% à la formation des stocks consolidés du groupe.

³⁶ Délai de rotation du stock = stock / achats et autres charges externes TTC * 360

³⁷ Délai de paiement clients = clients et comptes rattachés / chiffre d'affaires TTC * 360

³⁸ Délai de règlement fournisseurs = fournisseurs et comptes rattachés / achats et autres charges externes TTC * 360

Exercices 2010 proforma - 2011

En 2011, le compte « stocks » de la société enregistre une évolution de -10,5% par rapport à l'exercice 2010. Cette baisse trouve son origine dans un recul des niveaux des stocks des filiales contribuant à la formation des stocks consolidés du groupe.

En terme de contribution, Label'Vie, via son activité de grande distribution, demeure le principal contributeur avec 40,5% des stocks consolidés à fin 2011, suivi d'Unimer SA et du pôle Almar contribuant respectivement à hauteur de 19,2%, et 15,3% dans les stocks du groupe.

Les stocks de Label'Vie reculent légèrement de 2,3% entre 2010 et 2011 matérialisant une réduction des délais de rotation des marchandises sous l'effet d'une progression des volumes de vente.

Les stocks du pôle Almar demeure en quasi-stagnation sur la période 2010-2011, tandis que les stocks d'Unimer régressent de 30,6% sous l'effet d'une raréfaction du poisson, notamment la sardine, dans les circuits d'approvisionnement en 2011.

Tableau 117 Analyse de la contribution des principales filiales dans les clients et comptes rattachés du groupe

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Label Vie	158 734	149 437	-5,9%	223 658	49,7%	18,7%
Pôle Almar	54 990	46 493	-15,5%	55 160	18,6%	na
Unimer	17 510	63 527	ns	89 094	40,2%	ns
VCR Sodalmu	31 884	76 275	ns	76 661	0,5%	55,1%
King Generation	31 309	34 096	8,9%	29 999	-12,0%	-2,1%
Autres	62 592	23 104	-63,1%	38 460	66,5%	na
Clients et comptes rattachés	357 018	392 932	10,1%	513 032	30,6%	19,9%

Source: Unimer

Exercices 2009 proforma - 2010 proforma

En 2010, le poste « clients et comptes rattachés » s'élève à 392,9 MDhs en progression de 10,1% par rapport à l'exercice 2009 (357,0 MDhs). Label'Vie apparait comme le principal contributeur avec 38,0% des créances clients consolidées en 2010, suivi de VCR Sodalmu qui contribue à hauteur de 19,4%. Unimer et le pôle Almar contribuent de leur coté à hauteur de 16,2% et 11,8% dans le poste « clients et comptes rattachés » consolidé.

Exercices 2010 proforma - 2011

En 2011, le poste « clients et comptes rattachés » est représenté à hauteur de 43,6% par Label'Vie, soit 223,7 MDhs. Unimer ainsi que les sociétés constituant le pôle Almar accordent des délais clients plus élevés que ceux accordés par le pôle distribution représenté par Label'Vie. Unimer et le pôle Almar contribuent à cet effet respectivement à hauteur de 17,4% et 10,8% du poste « clients et comptes rattachés » consolidé.

Le tableau suivant présente l'évolution de la contribution des principales filiales dans les fournisseurs et comptes rattachés consolidés :

Tableau 118 Analyse de la contribution des filiales des fournisseurs et comptes rattachés consolidés

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Label Vie	417 784	481 646	15,3%	590 950	22,7%	18,9%
Pôle Almar	50 397	63 006	25,0%	96 600	53,3%	na
Unimer	55 326	104 979	89,7%	10 520	-90,0%	-56,4%
VCR Sodalmu	14 287	56 204	ns	63 489	13,0%	ns
King Generation	23 338	19 598	-16,0%	17 776	-9,3%	-12,7%
Autres	69 255	27 128	-60,8%	107 629	296,7%	na
Fournisseurs et comptes rattachés	630 386	752 561	19,4%	886 964	17,9%	18,6%

Source: Unimer

Exercices 2009 proforma - 2010 proforma

A fin 2010, le poste « fournisseurs et comptes rattachés » s'établit à 752,7 MDhs, en croissance de 19,4% par rapport à l'exercice 2009. La ventilation dudit compte se présente comme suit :

- Une contribution à hauteur de 64,0% par le groupe Label'Vie;
- Une contribution de 13,9% par Unimer ;
- Une contribution de 8,4% du pôle Almar.

L'accroissement du poste fournisseurs et comptes rattachés est essentiellement lié à l'évolution de l'activité de Label'Vie dont la progression a engendré une hausse des achats de marchandises.

Exercices 2010 proforma - 2011

Entre 2010 et 2011, le poste étudié enregistre une croissance de 17,9%, passant de 752,6 MDhs en 2010 à 887,0 MDhs en 2011.

Cette évolution résulte principalement de (i) l'accroissement de la contribution de Label'Vie dans ledit poste de 22,7% à 590,9 MDhs, et (ii) l'augmentation de la contribution du pôle Almar de 53,3% à 96,6 MDhs.

Le recul du poste « fournisseurs et comptes rattachés » d'Unimer de 90,0% est essentiellement dû à la baisse de l'activité de la société, et ce suite à la rupture d'approvisionnement en termes de sardines constatées durant l'exercice 2011. En effet, le volume d'achat de sardines est passé de 52 ,8 MDhs en 2010 à 30,5 MDhs en 2011.

VI. Tableau de financement consolidé

Tableau 119 Tableau de financement (2009 proforma-2011)

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	2011	TCAM
Résultat net de l'ensemble consolidé	4 222	9 584	63 084	286,5%
- Variation des provisions pour risques et charges	74	1 779	(383)	n.s.
- Reprise des provisions pour écart d'acquisition négatif	(707)	(707)	(707)	0,0%
- Amortissements et provisions	96 716	297 110	149 359	24,3%
- Variation des impôts différés	(7 316)	5 016	(1 084)	-61,5%
- Résultat sur sortie d'immobilisations	(23 538)	(16 536)	1 257	n.s.
Capacité financière des sociétés intégrées	69 451	296 245	211 527	74,5%
- Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(16 763)	177 212³⁹	40 148⁴⁰	n.s.
Flux net de Trésorerie généré par l'activité	52 688	473 457	251 675	118,6%
Acquisition des immobilisations incorporelles	(86 346)	(197 593)	(77 103)	-5,5%
Impact de variation de périmètre	(25 864)	(290 836)	-	-100,0%
Acquisition des immobilisations financières	(11 688)	(7 216)	(28 062)	54,9%
Acquisition des immobilisations corporelles	(243 553)	(649 215)	(406 135)	29,1%
Prix de cession d'immobilisations	50 021	17 888	77 247	24,3%
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(317 430)	(1 126 971)	(434 053)	16,9%
Dividendes versés	(34 091)	(31 419)	(30 043)	-6,1%
Augmentation de capital	11 849	8 372	82 102	163,2%
Augmentation des créances financières	-	-	-	n.s.
Emissions d'emprunts	197 782	647 116	254 631	13,5%
Flux net de trésorerie liés aux opérations de Financement	175 540	624 069	306 690	32,2%
Variation de trésorerie	(89 202)	(29 445)	124 312	n.s.
Trésorerie d'ouverture	(56 171)	(145 373)	(174 817)	76,4%
Trésorerie de clôture	(145 373)	(174 817)	(50 505)	-41,1%

Source: Unimer

Flux de trésorerie liés à l'activité

Les flux de trésorerie liés à l'activité s'établissent à 251,7 MDhs en 2011 contre 473,5 MDhs en 2010 et 52,7 MDhs en 2009. Ces flux sont essentiellement induits par la capacité d'autofinancement du groupe qui s'établit à 211,5 MDhs en 2011 (vs. 69,5 MDhs en 2009 et 296,2 MDhs en 2010) combinée à la variation du besoin en fonds de roulement qui s'établit en 2011 à 40,1 MDhs contre 177,2 MDhs en 2010 et -16,8 MDhs en 2009.

Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'élèvent à -434,1 MDhs en 2011 contre -1 127,0 MDhs en 2010 et -317,4 MDhs en 2009.

Au titre de l'exercice 2009, les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement correspondent essentiellement à l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles pour un montant de 329,9 MDhs.

De même, durant l'exercice 2010, les principaux flux de trésorerie liés aux investissements correspondent à des acquisitions d'immobilisations pour un montant de 846,8 MDhs et à l'incidence de variations du périmètre de consolidation.

³⁹ La variation du BFR liée à l'activité entre 2010 proforma et 2009 proforma enregistre un écart de 151,3 MDhs, résultat du BFR de l'entrée dans le périmètre de Beldiva et Almar, ainsi que l'intégration dans le passif circulant d'un complément de charges d'intérêt liées à l'acquisition de Metro.

⁴⁰ L'écart de variation du BFR lié à l'activité résulte de l'impact du BFR de Sodalmu et le retrait du complément de charges d'intérêt liées à l'acquisition de Metro du passif circulant

Durant l'exercice 2011, les principaux éléments impactant le cycle d'investissement correspondent (i) à des investissements en immobilisations corporelles et incorporelles pour un montant de 511,8 MDhs et (ii) à des cessions opérées d'un montant de 77,3 MDhs.

Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement ressortent à 306,7 MDhs en 2011 contre 624,1 MDhs en 2010 et 175,5 MDhs en 2009. Lesdits flux sont principalement affectés au financement des investissements réalisés par le groupe.

En 2009, les principaux flux correspondent à l'émission d'emprunts pour un montant 197,8 MDhs combinée à une distribution de dividendes de 34,1 MDhs.

Au titre de l'exercice 2010, les flux de trésorerie liés aux opérations de financement correspondent principalement à l'émission d'emprunts pour un montant de 647,1 MDhs et une distribution de dividendes de 31,4 MDhs.

Au titre de l'exercice 2011, les flux de trésorerie liés aux opérations de financement correspondent essentiellement à l'émission d'emprunts pour un montant de 254,6 MDhs conjuguée à une distribution de 30,0 MDhs.

Le déficit de trésorerie s'établit à -50,5 MDhs à fin 2011, en amélioration par rapport à 2010 et 2009 qui enregistrent respectivement des déficits de trésorerie de 174,8 MDhs et de 145,4 MDhs.

VII. Étude de l'équilibre financier

Le tableau suivant présente l'évolution de l'équilibre financier du groupe sur la période 2009 - 2011 :

Tableau 120 Évolution de l'équilibre financier (2009 proforma-2011)

En KDhs	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Financement permanent	1 963 101	1 929 869	-1,7%	2 221 548	15,1%	6,4%
Actif immobilisé	1 950 770	2 037 082	4,4%	2 225 966	9,3%	6,8%
Fonds de roulement	12 331	(107 213)	n.s	(4 418)	-95,9%	n.s.
Actif circulant ⁴¹	1 137 431	1 377 671	21,1%	1 290 554	-6,3%	6,5%
Passif circulant	1 052 123	1 318 220	25,3%	1 249 008	-5,3%	9,0%
Besoin en fonds de roulement	85 309	59 451	-30,3%	41 546	-30,1%	-30,2%
Trésorerie nette ⁴²	(72 978)	(166 664)	n.s	(45 964)	-72,4%	-20,6%

Source: Unimer

L'important programme d'investissement du groupe a entraîné la consommation de son fonds de roulement qui se dégrade de 12,3 MDhs à fin 2009 à -107,2 MDhs à fin 2010 puis s'améliore à -4,4 MDhs en 2011 suite à l'amélioration de la capacité bénéficiaire du groupe et la progression de son endettement financier dans un contexte de développement accru de ses activités.

Par ailleurs, l'amélioration du besoin en fonds de roulement du groupe permet de limiter l'impact du déficit du fonds de roulement sur la trésorerie nette qui atteint -46,0 MDhs à fin 2011 (contre -166,7 MDhs en 2010 et -73,0 MDhs en 2009).

⁴¹ L'actif circulant a été retraité des valeurs mobilières de placement.

⁴² Trésorerie nette incluant les TVP

VIII. Principaux ratios d'endettement et de profitabilité

Le tableau suivant présente l'évolution des principaux ratios d'endettement et de profitabilité :

Tableau 121 Principaux ratios

	2009 proforma	2010 proforma	Var. 09/10	2011	Var. 10/11	TCAM
Taux d'endettement ⁴³	52,3%	55,0%	2,7 pts	52,3%	-2,7 pts	-
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	961 116	937 475	-2,5%	1 076 895	14,9%	5,9%
Endettement net	1 052 165	1 146 123	8,9%	1 179 357	2,9%	5,9%
Return On Equity (ROE) ⁴⁴	1,9%	1,1%	-0,8 pts	6,6%	5,5 pts	-
Résultat net part du groupe	15 719	8 670	-44,8%	56 324	n.s	89,3%
Capitaux propres part du groupe	810 946	808 769	-0,3%	856 961	14,9%	2,8%
Return On Capital Employed (ROCE) ⁴⁵	6,1%	7,2%	1,1 pts	7,4%	0,2 pts	-
Résultat d'exploitation	84 843	107 886	27,2%	140 986	30,7%	28,9%
Actif économique	2 036 079	2 096 533	3,0%	2 267 512	8,2%	5,5%

Source: Unimer

VIII.1.1. Taux d'endettement

Le taux d'endettement du groupe s'établit à une moyenne de 53,2% sur la période 2009-2010. Il progresse de 52,3% en 2009 à 55,0% en 2010 sous l'effet de l'augmentation de l'endettement net consolidé afin de financer le programme investissement du groupe. En 2011, il recule à son niveau affiché en 2009 (soit 52,3%) sous l'effet de la progression des fonds propres consolidé.

VIII.1.2. Return On Equity (ROE)

Suite à la plus value de cession réalisée par Retail Holding lors de l'augmentation de capital de Label'Vee en 2011, le résultat net part du groupe de l'exercice atteint 56,3 MDhs, dont 44,5 MDhs est attribuable à cette opération. Par conséquent, à fin 2011, le *Return On Equity* s'établit à un niveau de 6,6% (Vs. 1,1% en 2010 et 1,9% en 2009).

VIII.1.3. Return On Capital Employed (ROCE)

L'augmentation plus soutenue du résultat d'exploitation du groupe par rapport à son actif économique permettent au ROCE de progressivement s'améliorer sur la période considérée, évoluant de 6,1% en 2009 proforma à 7,4% en 2011.

⁴³ Taux d'endettement : Endettement / (Capitaux propres + Endettement net)

⁴⁴ ROE : Résultat net consolidé / Capitaux propres

⁴⁵ ROCE : Résultat d'exploitation*(1+Taux d'imposition effectif) / Actif économique

PARTIE VII. ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIERE SEMESTRIELLE CONSOLIDEE DU GROUPE UNIMER

I. Périmètre de consolidation du groupe Unimer au 30 juin 2012

Le tableau ci-après désigne le périmètre de consolidation du groupe Unimer au 30 juin 2012 :

Société	% de détention	% de contrôle	Méthode de consolidation
Unimer SA	100,00%	100,00%	Société mère
Uniconserves	100,00%	100,00%	Intégration globale
Top Food	99,98%	99,98%	Intégration globale
Investipar	100,00%	100,00%	Intégration globale
VCR - Sodalmu	68,65%	68,65%	Intégration globale
VCR Logistics	100,00%	100,0%	Intégration globale
Retail Holding	36,00%	36,00%	Intégration proportionnelle
Label Vie	18,70%	36,00%	Intégration proportionnelle
King Generation	79,44%	79,44%	Intégration globale
Logicold	79,44%	79,44%	Intégration globale
Almar	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Monégasque	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Monégasque Vanelli France	100,00%	100,00%	Intégration globale
Vanelli Maroc	100,00%	100,00%	Intégration globale
Delimar	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Monégasque UK	95,00%	95,00%	Intégration globale
La Monégasque USA	100,00%	100,00%	Intégration globale
Beldiva	76,00%	76,00%	Intégration globale

Source : Unimer

II. Analyse du compte des produits et charges au 30 juin 2012

Le compte des produits et charges semestriel consolidé du groupe Unimer se présente comme suit :

Tableau 122 CPC semestriel consolidé

En KDhs	S1 - 2012	2012e
Chiffre d'affaires	1 627 496	3 883 774
Variation de stocks de produits	22 686	-6 000
Autres produits d'exploitation	8 309	0
Produits d'exploitation	1 658 491	3 877 774
Achats et autres charges externes	1 345 142	3 195 944
Impôts et taxes	19 592	26 048
Charges de personnel	147 525	286 972
Autres charges d'exploitation	2 309	0
Dotations d'exploitation	54 512	126 398
Charges d'exploitation	1 569 080	3 635 362
Résultat d'exploitation	89 411	242 412
<i>Marge d'exploitation (Rex / CA)</i>	<i>5,5%</i>	<i>6,2%</i>
Résultat financier	-47 343	-71 237
Résultat courant des entreprises intégrées	42 068	171 175
Résultat non courant	-744	0
Résultat avant impôts	41 324	171 175
Impôts sur les résultats	15 984	47 083
Résultat net des entreprises intégrées avant DEA	25 340	124 092
DEA des écarts d'acquisition	13 667	33 667
Résultat net de l'ensemble consolidé	11 673	90 425
<i>Marge nette (RN / CA)</i>	<i>0,7%</i>	<i>2,1%</i>
Résultat net part du Groupe	5 176	58 402
Intérêts minoritaires dans le résultat	6 497	32 023

Source : Unimer SA

II.1. Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation semestriels consolidés du groupe Unimer se présentent comme suit au 30 juin 2012 :

Tableau 123 Produits d'exploitation du groupe Unimer au 30/06/2012

En KDhs	S1 - 2012	2012e
Chiffre d'affaires	1 627 496	3 883 774
Variation de stocks de produits	22 686	-6 000
Autres produits d'exploitation	8 309	0
Produits d'exploitation	1 658 491	3 877 774

Source : Unimer SA

Au 30 juin 2012, les produits d'exploitation du groupe Unimer s'élèvent à 1 658,5 MDhs, représentant 42,8% des produits d'exploitation estimés pour l'année 2012^e.

En effet, le chiffre d'affaires du groupe Unimer s'établit au 30 juin 2012 à 1 627,5 MDhs, soit 41,9% du chiffre d'affaires estimé pour l'exercice 2012.

Il convient de noter que l'activité de production de conserves de poisson du groupe Unimer a un caractère saisonnier induisant une concentration du volume d'affaires sur le second semestre.

Concernant l'activité de grande distribution portée par la filiale Label'Vie, cette dernière connaîtrait une progression durant le second semestre avec (i) la perspective d'ouverture de 4 nouveaux magasins, et (ii) la conversion de la première vague des magasins METRO suite au succès rencontré par le point de vente Casablanca Ain Sebâa déjà converti en tant que pilote depuis le 15 mars.

La répartition du chiffre d'affaires du groupe par filiales se présente comme suit :

Tableau 124 Répartition du chiffre d'affaires du groupe par filiale au 30/06/2012

En KDhs	S1 - 2012
Label Vie	971 004
Pôle Almar	211 680
Unimer SA	200 217
VCR-Sodalmu	151 794
King Generation	34 176
Autres filiales	58 625
Total chiffre d'affaires	1 627 496

Source : Unimer SA

Au 30 juin 2012, les principales filiales contribuant à la formation du volume d'affaires consolidé du groupe Unimer se présentent comme suit :

- Label'Vie, à travers son activité de distribution de produits alimentaires, apparaît comme principal contributeur dans le chiffre d'affaires consolidé du groupe, avec une quote-part de 59,7% pour un montant de 971,0 MDhs ;
- Le pôle Almar⁴⁶ apparaît comme le second contributeur dans le chiffre d'affaires consolidé du groupe. Sa contribution s'élève durant le premier semestre 2012 à 13,0%, pour un montant de 211,7 MDhs ;
- La société Unimer réalise un chiffre d'affaires de 200,2 MDhs, et contribue à hauteur de 12,3% au chiffre d'affaires consolidé du groupe au 30 juin 2012 ;

⁴⁶ Pôle constitué des sociétés suivantes : Almar, La Monégasque Vanelli France, La Monégasque UK, La Monégasque USA, La Monégasque Monaco, Delimar, Vanelli Maroc et Global Engraulis.

- La société VCR-Sodalmu assure une contribution de 9,3% au chiffre d'affaires consolidé, pour un montant de 151,8 MDhs ;
- Les autres filiales du groupe constituées principalement d'Uniconserves, Top Food, VCR Logitics et Logicold réalisent un volume d'affaires de 58,6 MDhs, et assurent une contribution globale de 3,6% au 30 juin 2012 dans le chiffre d'affaires consolidé.

II.2. Charges d'exploitation et Résultat d'exploitation

Au 30 juin 2012, le résultat d'exploitation semestriel du groupe Unimer s'établit comme suit :

Tableau 125 Résultat d'exploitation au 30/06/2012

En KDhs	S1 - 2012	2012e
Produits d'exploitation	1 658 491	3 877 774
Achats et autres charges externes	1 345 142	3 195 944
Impôts et taxes	19 592	26 048
Charges de personnel	147 525	286 972
Autres charges d'exploitation	2 309	0
Dotations d'exploitation	54 512	126 398
Charges d'exploitation	1 569 080	3 635 362
Résultat d'exploitation	89 411	242 412
<i>Marge d'exploitation (Rex/Ca)</i>	<i>5,5%</i>	<i>6,2%</i>

Source : Unimer SA

Durant le premier semestre 2012, les charges d'exploitation du groupe Unimer s'établissent à 1 569,1 MDhs, soit 43,2% du montant total estimé pour l'exercice 2012. Lesdites charges sont composées essentiellement des achats et autres charges externes des filiales du groupe, soit 85,7% du total des charges d'exploitation.

Le tableau des achats et autres charges externes par filiale se présente comme suit au 30 juin 2012 :

Tableau 126 Répartition des achats et autres charges externes par filiale au 30/06/2012

En MDhs	S1 - 2012
Label Vie	859 175
Pôle Almar	109 024
Unimer SA	212 294
VCR-Sodalmu	103 719
King Generation	25 350
Autres filiales	35 580
Total Achats et autres charges externes	1 345 142

Source : Unimer SA

Au 30 juin 2012, les achats et autres charges externes du groupe s'établissent à 1 345,1 MDhs, portés principalement par la quote-part de Label'Vie (859,2 MDhs au 30 juin 2012) qui représente une part de 63,9% du total des achats et autres charges externes du groupe Unimer (essentiellement constituée des achats revendus de marchandises).

Il est à noter que les achats et autres charges externes du palier Almar et d'Unimer SA représentent respectivement une quote-part de 8,1% et 7,7% du total des achats et charges externes du groupe Unimer.

Le tableau du résultat d'exploitation par filiale se présente comme suit :

Tableau 127 Répartition du résultat d'exploitation par filiale au 30/06/2012

En MDhs	S1 - 2012
Label Vie	40 991
Pôle Almar	7 632
Unimer SA	33 672
VCR-Sodalmu	6 375
King Generation	369
Autres filiales	372
Total résultat d'exploitation	89 411

Source : Unimer SA

Le résultat d'exploitation du groupe Unimer s'établit à 89,4 MDhs au 31 juin 2012 représentant 36,9% des estimations établies pour l'exercice 2012, et ce compte tenu de la saisonnalité de l'activité des principales sociétés constitutives du périmètre du groupe (principalement Unimer SA et Label'Vie).

Durant le premier semestre, le résultat d'exploitation du groupe est principalement porté par les contributions de Label'Vie (45,8% du résultat d'exploitation consolidé) et la société Unimer (37,7% du résultat d'exploitation consolidé du groupe).

Le résultat d'exploitation dégagé à fin juin 2012 correspond à une marge de 5,5% (contre une marge d'exploitation estimée à fin 2012 à 6,2%).

II.3. Résultat financier

Le résultat financier du groupe Unimer au 30 juin 2012 se présente comme suit :

Tableau 128 Ventilation du résultat financier au 30/06/2012

En KDhs	S1 - 2012	2012e
Intérêts et produits financiers	7 289	6 895
Charges d'intérêts	54 632	78 132
Total résultat financier	-47 343	-71 237

Source : Unimer SA

Au 30 juin 2012, le résultat financier du groupe Unimer s'établit à - 47,3 MDhs, contre un résultat financier de - 71,2 MDhs estimé pour l'exercice 2012, soit une quote-part de 66,5%. Le résultat financier est impacté principalement par les charges d'intérêts constituées principalement des (i) intérêts relatifs au financement bancaire, et (ii) aux intérêts relatifs à l'émission obligataire d'Unimer et de Label'Vie.

II.4. Résultat net du groupe

La composition du résultat net consolidé du groupe Unimer se présente comme suit :

En KDhs	S1 - 2012	2012e
Résultat d'exploitation	89 411	242 412
Résultat financier	-47 343	-71 237
Résultat non courant	-744	-
Résultat avant impôts	41 324	171 175
Impôts sur les résultats	15 984	47 083
Résultat net des entreprises intégrées avant DEA	25 340	124 092
DEA des écarts d'acquisition	13 667	33 667
Résultat net de l'ensemble consolidé	11 673	90 425
<i>Marge nette (RN de l'ensemble consolidé / CA)</i>	<i>0,72%</i>	<i>2,33%</i>
Résultat net part du Groupe	5 176	58 402
Intérêts minoritaires dans le résultat	6 497	32 023

Source : Unimer SA

Au 30 juin 2012, le résultat net de l'ensemble consolidé s'établit à 11,7 MDhs, correspondant à une marge de 0,7% (contre une marge nette estimée à fin 2012 à 2,3%).

Le tableau qui suit présente la répartition du résultat net par du groupe par filiale :

Tableau 129 Répartition du résultat net par du groupe par filiale au 30/06/2012

En KDhs	S1 - 2012
Label Vie	5 519
Pôle Almar	-1 880
Unimer SA	14 431
VCR-Sodalmu	-571
King Generation	-1 651
Autres filiales	-10 672
Total résultat net part du groupe	5 176

Source : Unimer SA

Le résultat net part du groupe semestriel s'élève à 5,2 MDhs et est essentiellement constitué de la participation d'Unimer (14,4 MDhs), suivi de la participation de Label'Vie (5,5 MDhs).

III. Analyse du bilan semestriel consolidé du groupe Unimer

Le bilan semestriel consolidé du groupe Unimer se présente comme suit au 30 juin 2012 :

Tableau 130 Bilan semestriel consolidé

Actif - En KDhs	S1 - 2012
Actif immobilisé	2 324 328
Immobilisations en non valeur	75 641
Ecart d'acquisition	448 437
Immobilisations incorporelles	164 835
Immobilisations corporelles	1 562 416
Immobilisations financières	70 153
Impôts différés actifs	2 846
Actif circulant	1 530 855
Stocks et en-cours	573 304
Clients et comptes rattachés	552 078
Autres créances et comptes de régularisation	370 143
Valeurs mobilières de placement	35 330
Trésorerie - Actif	214 827
Total Actif	4 070 010
Passif - En KDhs	S1 - 2012
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 079 712
<i>Dont Capitaux propres part du groupe</i>	<i>840 485</i>
<i>Intérêts minoritaires</i>	<i>239 227</i>
Capital	100 139
Prime d'émission, de fusion, d'absorption	717 539
Écart de conversion	3 756
Réserves consolidées	246 605
Résultat consolidé	11 673
Provisions pour risques et charges	6 331
Dettes de financement	1 446 675
Impôts différés passifs	5 477
Passif circulant	1 292 694
Fournisseurs et comptes rattachés	894 449
Autres dettes et comptes de régularisation	398 245
Trésorerie - Passif	239 121
Total Passif	4 070 010

Source : Unimer SA

III.1. Actif immobilisé

L'actif immobilisé du groupe Unimer au 30 juin 2012 se présente comme suit :

Tableau 131 L'actif immobilisé du groupe au 30/06/2012

En KDhs	S1 - 2012
Actif immobilisé	2 324 328
Immobilisations en non valeur	75 641
Ecart d'acquisition	448 437
Immobilisations incorporelles	164 835
Immobilisations corporelles	1 562 416
Immobilisations financières	70 153
Impôts différés actifs	2 846

Source : Unimer SA

Durant le premier semestre 2012, l'actif immobilisé du groupe Unimer s'élève à 2 324,3 MDhs, dont 67,2% est constitué d'immobilisations corporelles.

L'actif immobilisé du groupe Unimer au 30 juin 2012 représente 57,1% du total du bilan.

III.2. Fonds propres

Les fonds propres du groupe Unimer au 30 juin 2012 se présente comme suit :

Tableau 132 Fonds propres du groupe au 30/06/2012

En KDhs	S1 - 2012
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 079 712
Capital	100 139
Prime d'émission, de fusion, d'absorption	717 539
Écart de conversion	3 756
Réserves consolidées	246 605
Résultat consolidé	11 673
<i>Dont Capitaux propres part du groupe</i>	<i>840 485</i>
<i>Intérêts minoritaires</i>	<i>239 227</i>

Source : Unimer SA

Au 30 juin 2012, les capitaux propres de l'ensemble consolidé est de 1 079,7 MDhs, soit 26,5% du total du bilan.

Les capitaux propres part du groupe ressortent à 840,5 MDhs soit 77,8% des capitaux propres de l'ensemble consolidé.

Les intérêts minoritaires s'établissent à 239,2 MDhs représentant ainsi 22,2% de l'ensemble des fonds propres du groupe.

III.3. Endettement net

L'endettement net au 30 juin 2012 se présente comme suit :

En KDhs	S1 - 2012
Dettes de financement	1 446 675
+ trésorerie passif	239 121
- trésorerie actif	214 827
- valeurs mobilières de placement	35 330
Endettement net	1 435 639

Source : Unimer SA

L'endettement net du groupe Unimer s'établit à 1 435,6 MDhs, composé essentiellement des dettes de financement contractées par la société Unimer, la société Label'Vie, le pôle Almar et VCR-Sodalmu.

Le tableau suivant présente la ventilation des dettes de financement par filiale du groupe :

Tableau 133 Ventilation des dettes de financement par filiale au 30/06/2012

En KDhs	S1 - 2012
Label Vie	717 110
Pôle Almar	90 689
Unimer SA	478 227
VCR-Sodalmu	83 308
Autres filiales	77 341
Total dettes de financement	1 446 675

Source : Unimer SA

Les dettes de financement du groupe Unimer s'élèvent à 1 446,7 MDhs, dont (i) une part de 49,6% relative à l'endettement de Label'Vie, comprenant l'emprunt obligataire de l'ordre de 500 millions de dirhams contracté en 2010, et (ii) une part de 33,1% relative aux dettes contractées par Unimer SA, comprenant l'emprunt obligataire de 350 MDhs contracté en mars 2012.

III.4. Etude de l'équilibre financier

Le tableau suivant présente l'équilibre financier du groupe au 30 juin 2012 :

En KDhs	S1 - 2012
Financement permanent	2 538 195
Actif immobilisé	2 324 328
Fonds de roulement	213 867
Actif circulant	1 495 525
Passif circulant	1 292 694
Besoin en fonds de roulement	202 831
Trésorerie nette	11 036

Source : Unimer SA

Au 30 juin 2012, le fonds de roulement du groupe Unimer s'établit à 213,9 MDhs. Par ailleurs, le besoin en fonds de roulement ressort à 202,8 MDhs, induisant une trésorerie nette qui s'élève à 11,0 MDhs.

III.5. Principaux ratios d'endettement de profitabilité

Le tableau suivant présente l'équilibre financier du groupe au 30 juin 2012 :

En KDhs	S1 - 2012
Gearing⁴⁷	57,1%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 079 712
Endettement net	1 435 639
Return On Equity (ROE)⁴⁸	0,6%
Résultat net consolidé part du groupe	5 176
Capitaux propres part du groupe	840 485
Return On Capital Employed (ROCE)⁴⁹	4,9%
Résultat d'exploitation	89 411
Actif économique	2 527 159

Source : Unimer SA

Suite à l'émission obligataire par Unimer SA de 350 MDhs en 2012, le gearing progresse à 57,1% (vs. 52,3% à fin 2011).

Suite au résultat net consolidé réalisé durant le premier semestre 2012, la rentabilité des capitaux propres s'établit à 0,6%. La rentabilité de l'actif économique s'élève quant à elle à 4,9% au 30 juin 2012.

⁴⁷ Gearing = Endettement net / (Endettement net + capitaux propres de l'ensemble consolidé)

⁴⁸ ROE = Résultat net consolidé part du groupe / Capitaux propres part du groupe

⁴⁹ ROCE = Résultat d'exploitation*(1+Taux d'imposition effectif) / Actif économique

PARTIE VIII. ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIERE DE CONSENER

I. Analyse des soldes de gestion

I.1. Avertissement

Suite au changement de la clôture comptable de Consenor du 31 mars au 31 décembre intervenu en 2010, la société a réalisé un exercice comptable de 9 mois allant du 1^{er} avril 2010 au 31 décembre 2010. Ledit exercice a fait l'objet d'une certification par le Commissaire Aux Comptes.

En 2011, l'exercice comptable de Consenor s'étale du 1^{er} janvier au 31 décembre. Les comptes correspondant audit exercice ont été soumis à la certification du Commissaire Aux Comptes.

Ainsi, et dans l'objectif d'assurer une comparabilité des chiffres, les périodes retenues pour les besoins de l'analyse présentée ci-après (relative aux comptes de produits et de charges) se présentent comme suit :

- Comptes de résultats correspondant à la période allant du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010 Vs. comptes de résultats proforma correspondant à la période s'étalant du 1^{er} avril 2010 au 31 mars 2011 ;
- Comptes de résultats proforma correspondant à la période allant du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010 Vs. comptes de résultats correspondant à la période s'étalant du 1^{er} janvier 2011 au 31 décembre 2011.

I.2. Etats des soldes de gestion

Tableau 134 Etat des soldes de gestion

(En KDhs)	01/04/2009 au 31/03/2010	01/04/2010 au 31/03/2011*	Var.	01/01/2010 au 31/12/2010*	01/01/2011 au 31/12/2011	Var.
Ventes de biens et services produits	307 598	266 935	-13,2%	328 169	167 074	-49,1%
Variation des stocks de produits	-1 392	860	n.s	1 030	-2 993	n.s
Production de l'exercice	306 206	267 795	-12,5%	329 199	164 081	-50,2%
Achats consommés de matières et fournitures	200 838	169 001	-15,9%	208 335	111 935	-46,3%
Autres charges externes	32 218	29 038	-9,9%	34 761	18 716	-46,2%
Consommation de l'exercice	233 056	198 039	-15,0%	243 097	130 651	-46,3%
Valeur ajoutée	73 150	69 757	-4,6%	86 102	33 430	-61,2%
Valeur ajoutée / chiffre d'affaires	23,8%	26,1%	2,4 pts	26,2%	20,0%	-6,2 pts
Impôts et taxes	754	710	-5,8%	648	1 005	55,1%
Charges de personnel	40 018	37 285	-6,8%	39 399	29 857	-24,2%
Excédent brut d'exploitation	32 377	31 761	-1,9%	46 056	2 568	-94,4%
Marge d'EBE	10,5%	11,9%	1,4 pts	14,0%	1,5%	-12,5 pts
Autres charges d'exploitation	1 234	41	-96,7%	349	21	-93,9%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	1 735	213	-87,7%	604	279	-53,8%
Dotations d'exploitation	5 635	7 960	41,3%	7 564	7 220	-4,5%
Résultat d'exploitation	27 244	23 974	-12,0%	38 747	-4 394	n.s
Marge d'exploitation	8,9%	9,0%	0,1 pts	11,8%	-2,6%	-14,4 pts
Résultat financier	-520	680	n.s	271	860	n.s
Résultat courant	26 724	24 654	-7,7%	39 018	-3 535	n.s
Résultat non courant	3 261	-1 770	n.s	-640	-1 256	96,2%
Impôts sur les sociétés	5 550	4 853	-12,6%	7 517	846	-88,7%
Résultat net	24 436	18 032	-26,2%	30 861	-5 637	n.s
Marge nette	7,9%	6,8%	-1,2 pts	9,4%	-3,4%	-12,8 pts

Source : Consenor

(*) Comptes proforma

I.3. Chiffre d'affaires

Tableau 135 Evolution du chiffre d'affaires de Consernor

(En KDhs)	01/04/2009 au 31/03/2010	01/04/2010 au 31/03/2011	Var.	01/01/2010 au 31/12/2010	01/01/2011 au 31/12/2011	Var.
Chiffre d'affaires réalisé à l'export	275 105	252 281	-8,3%	306 663	154 256	-49,7%
<i>Quote-part dans le CA</i>	<i>89,4%</i>	<i>94,5%</i>	<i>5,1 pts</i>	<i>93,4%</i>	<i>92,3%</i>	<i>-1,1 pts</i>
Chiffre d'affaires réalisé au Maroc	32 493	14 654	-54,9%	21 506	12 818	-40,4%
<i>Quote-part dans le CA</i>	<i>10,6%</i>	<i>5,5%</i>	<i>-5,1 pts</i>	<i>6,6%</i>	<i>7,7%</i>	<i>1,1 pts</i>
Chiffre d'affaires total	307 598	266 935	-13,2%	328 169	167 074	-49,1%

Source : Consernor

Le volume d'affaires de la société est principalement constitué des ventes de conserves de sardines et maquereaux représentant un poids moyen dans le chiffre d'affaires total de 98,8% sur les périodes analysées. Le reliquat du chiffre d'affaires est généré via la vente de déchets.

Les ventes de la société sont principalement réalisées à l'export, soit en moyenne 92,4% du volume d'affaires global sur les périodes susmentionnées.

■ **Evolution entre (i) le 01/04/2009 au 31/03/2010 et (ii) le 01/04/2010 au 31/03/2011**

Au 31 mars 2011, le chiffre d'affaires enregistre une baisse de 13,2% par rapport à l'exercice clos le 31 mars 2010. Cette évolution résulte principalement du recul du volume de débarquement de poissons au niveau national à partir du dernier trimestre 2010, induisant ainsi une rupture des approvisionnements et une régression des volumes de production. Cette situation demeure liée à deux principaux événements ayant caractérisé le secteur de la pêche au niveau national :

- Une raréfaction des ressources halieutiques sous l'effet de facteurs climatiques défavorables ainsi que de la baisse des quotas de pêche ;
- La rupture de la campagne de pêche suite à de multiples grèves des opérateurs.

Durant la période analysée, les ventes à l'export représentent en moyenne 92,0% du chiffre d'affaires global. Il est à noter que ces dernières accusent une baisse de 8,3% entre le 31 mars 2010 et le 31 mars 2011 sous l'effet des facteurs susmentionnés.

■ **Evolution entre (i) le 01/01/2010 au 31/12/2010 et (ii) le 01/01/2011 au 31/12/2011**

Sur la période 2010-2011, le volume d'affaires de la société enregistre une baisse de 49,1%, reculant de 328 169 KDhs au 31 décembre 2010 à 167 074 KDhs au 31 décembre 2011. Cette régression trouve son origine dans une campagne de pêche caractérisée par une rupture des approvisionnements pour les raisons explicitées ci-dessus.

Sur la même période, les ventes réalisées via les exportations représentent en moyenne 92,9% du volume d'affaires total. Ces ventes accusent ainsi une baisse de 49,7% entre 2010 et 2011, reculant de 306 663 KDhs à 154 256 KDhs (sous l'effet des conditions défavorables ayant caractérisé le secteur de la pêche en 2011).

I.4. Marge brute d'exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution de la marge brute d'exploitation de Consenor :

Tableau 136 Evolution de la marge brute d'exploitation

(En KDhs)	01/04/2009 au 31/03/2010	01/04/2010 au 31/03/2011	Var.	01/01/2010 au 31/12/2010	01/01/2011 au 31/12/2011	Var.
Chiffre d'affaires	307 598	266 935	-13,2%	328 169	167 074	-49,1%
Variation des stocks de produits	-1 392	860	n.s	1 030	-2 993	n.s
Achats consommés de matières et fournitures	200 838	169 001	-15,9%	208 335	111 935	-46,3%
Marge brute	105 368	98 794	-6,2%	120 864	52 146	-56,9%
Taux de marge brute	34,3%	37,0%	2,8 pts	36,8%	31,2%	-5,6 pts

Source : Consenor

Sur les périodes étudiées, les achats consommés de matières et fournitures de la société Consenor regroupent essentiellement les éléments suivants :

- Les achats consommés de sardines et maquereaux ainsi que des huiles, condiments et autres ingrédients entrant dans la production de conserves de poissons ;
- Les achats consommés de fournitures d'atelier et de bureau, d'outillage d'entretien et de laboratoire, ainsi que des boîtes et caisses servant d'emballages ;
- Les consommations d'eau, d'électricité et de combustibles ;
- Les achats d'études et diverses prestations de services.
- **Evolution entre (i) le 01/04/2009 au 31/03/2010 et (ii) le 01/04/2010 au 31/03/2011**

Au 31 mars 2010, les achats de matières et fournitures consommés s'établissent à 169 001 KDhs (vs. 200 838 KDhs au 31 mars 2010), soit une diminution de 15,9% résultant principalement de la rupture des approvisionnements en raison des conditions défavorables ayant caractérisées la campagne de pêche 2010-2011 (grèves des pêcheurs, climat défavorable, baisse des quotas de pêche, etc.).

Le taux de marge brute progresse de 2,8 points en passant de 34,3% au 31 mars 2010 à 37,0% au 31 mars 2011. Cette évolution s'explique essentiellement par l'effet combiné des facteurs suivants :

- L'augmentation des prix de vente des conserves de sardines SPSA⁵⁰, caractérisées par des marges supérieures comparativement aux autres produits ;
- La progression du poids des exportations dans le volume d'affaires global. Les ventes réalisées à l'export se caractérisent en effet par des taux de marge plus élevés que celles des ventes locales ;
- Le recul du prix moyen d'achat des sardines durant l'année 2010.
- **Evolution entre (i) le 01/01/2010 au 31/12/2010 et (ii) le 01/01/2011 au 31/12/2011**

Sur la période 2010-2011, les achats consommés enregistrent une baisse de 46,3%, soit un recul de 208 335 KDhs à 111 935 KDhs. Cette régression trouve également son origine dans la diminution des débarquements de pélagiques pour les raisons explicitées précédemment et induisant une raréfaction du poisson disponible dans les circuits d'approvisionnement.

A fin 2011, le taux de marge brute accuse un recul de 5,6 points pour s'établir à 31,2% (vs. 36,8% au 31 décembre 2010), sous l'effet notamment (i) de la hausse des prix du poisson en raison de sa raréfaction au niveau des circuits d'approvisionnement, (ii) de la diminution des prix de vente des conserves de sardines SPSA et (iii) de la baisse du poids des exportations dans le mix-produit global.

⁵⁰ Sans Peau & Sans Arêtes.

I.5. Valeur ajoutée

Tableau 137 Evolution de la valeur ajoutée

(En KDhs)	01/04/2009 au 31/03/2010	01/04/2010 au 31/03/2011	Var.	01/01/2010 au 31/12/2010	01/01/2011 au 31/12/2011	Var.
Marge brute	105 368	98 794	-6,2%	120 864	52 146	-56,9%
Autres charges externes	32 218	29 038	-9,9%	34 761	18 716	-46,2%
Valeur ajoutée	73 150	69 757	-4,6%	86 102	33 430	-61,2%
Taux de Valeur Ajoutée (VA/CA)	23,8%	26,1%	2,3 pts	26,2%	20,0%	-6,2 pts

Source : Consenor

Les charges externes de la société Consenor regroupent essentiellement les éléments suivants :

- Les loyers relatifs principalement (i) à divers locaux servant de bureaux à Casablanca et Agadir, (ii) à divers magasins destinés au stockage des produits, ainsi (iii) qu'au matériel de transport ;
- Les redevances de crédit-bail relatives à des véhicules de transport et des outils de production ;
- Les charges relatives à l'entretien et à la maintenance du dispositif industriel de la société ;
- Les primes d'assurance ;
- La rémunération d'intermédiaires et de courtiers dans le cadre des opérations commerciales à l'export, et les honoraires des prestataires de services ;
- Les charges de transport et les frais liés aux déplacements, missions et réceptions.

Tableau 138 Détail des autres charges externes

(En KDhs)	01/04/2009 au 31/03/2010	01/04/2010 au 31/03/2011	Var.	01/01/2010 au 31/12/2010	01/01/2011 au 31/12/2011	Var.
Locations et charges locatives	1 272	1 171	-8,0%	1 198	1 166	-2,6%
Redevances de crédit-bail	1 094	706	-35,5%	866	455	-47,4%
Entretien et réparations	1 201	1 113	-7,3%	1 397	424	-69,6%
Primes d'assurances	543	594	9,3%	587	569	-3,1%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	8 136	7 125	-12,4%	8 768	4 308	-50,9%
Transports	15 290	13 559	-11,3%	16 417	9 238	-43,7%
Déplacements, missions et réceptions	2 813	3 158	12,2%	3 757	1 332	-64,5%
Reste du poste des autres charges externes	1 869	1 613	-13,7%	1 772	1 223	-31,0%
Total	32 218	29 038	-9,9%	34 761	18 716	-46,2%

Source : Consenor

▪ **Evolution entre (i) le 01/04/2009 au 31/03/2010 et (ii) le 01/04/2010 au 31/03/2011**

Entre le 31 mars 2010 et le 31 mars 2011, la valeur ajoutée générée par Consenor enregistre une régression de 4,6% (passant de 73 150 KDhs au 31 mars 2010 à 69 757 KDhs au 31 mars 2011) et ce, en dépit d'un recul des charges externes de 9,9% entre les deux exercices. Cette évolution est principalement due à la baisse du volume d'activité en raison de la rupture des approvisionnements à compter du dernier trimestre 2010.

Le repli des charges externes de 9,9% (soit - 3 180 KDhs) s'explique par ailleurs par l'effet conjugué des facteurs suivants :

- La diminution des charges de transport sur achats, suite au recul du niveau des approvisionnements en poissons (-1 731 KDhs) ;
- L'arrivée à échéance d'un contrat de *leasing* contracté en 2005 relatif à un matériel de transport faisant reculer les redevances payées par la société de 35,5% (- 388 KDhs) ;
- Le recul des rémunérations d'intermédiaires et honoraires de 12,4% notamment suite à un moindre recours aux courtiers intervenant dans le cadre des ventes réalisées à l'export (-1 011 KDhs) ;
- La baisse des loyers de 8,0% et des charges d'entretien de 7,3%.

▪ **Evolution entre (i) le 01/01/2010 au 31/12/2010 et (ii) le 01/01/2011 au 31/12/2011**

Au 31 décembre 2011, malgré la baisse des charges de structure, la société génère une valeur ajoutée en recul de 61,2% comparativement à 2010 et ce, sous l'effet (i) de la régression du volume d'affaires en raison de la raréfaction du poisson disponible à l'approvisionnement et (ii) de la baisse du taux de marge brute (-5,6 pts).

Concernant les autres charges externes, elles reculent sur la période analysée sous l'effet notamment de la baisse des éléments suivants :

- Les frais de transport (sur ventes et sur achats) affichent un recul de 43,7% (- 7 210 KDhs), sous l'effet d'une diminution des approvisionnements et des ventes ;
- Le recul des rémunérations d'intermédiaires et honoraires de 50,9%, soit - 4 477 KDhs, notamment suite à un moindre recours aux courtiers intervenant dans le cadre des ventes réalisées à l'export ;
- Le poste entretien et réparations accuse une baisse de 69,6% suite à une utilisation modérée de l'outil de production, et ce compte tenu d'un arrêt des productions durant les périodes de pénurie de poisson ;
- La réduction par la société de ses charges de structure pour faire face à la baisse de son chiffre d'affaires dans un contexte sectoriel défavorable, notamment les charges liées aux déplacements et missions (- 2 425 KDhs).

I.6. Excédent brut d'exploitation

Tableau 139 Evolution de l'Excédent Brut d'Exploitation

(En KDhs)	01/04/2009 au 31/03/2010	01/04/2010 au 31/03/2011	Var.	01/01/2010 au 31/12/2010	01/01/2011 au 31/12/2011	Var.
Valeur ajoutée	73 150	69 757	-4,6%	86 102	33 430	-61,2%
Impôts et taxes	754	710	-5,8%	648	1 005	55,1%
Charges de personnel	40 018	37 285	-6,8%	39 399	29 857	-24,2%
Excédent brut d'exploitation (EBE)	32 377	31 761	-1,9%	46 056	2 568	-94,4%
Marge opérationnelle	10,5%	11,9%	1,4 pts	14,0%	1,5%	-12,5 pts

Source : Consenor

▪ **Evolution entre (i) le 01/04/2009 au 31/03/2010 et (ii) le 01/04/2010 au 31/03/2011**

Entre le 31 mars 2010 et le 31 mars 2011, l'Excédent Brut d'Exploitation recule de 1,9%, passant de 32 377 KDhs au 31 mars 2010 à 31 761 KDhs au 31 mars 2011. Cette baisse résulte principalement du recul du volume d'activité de 13,2% sous l'effet d'une pénurie de poissons au niveau des circuits d'approvisionnement à partir du dernier trimestre 2010.

Impactées par le recul de l'activité, les charges de personnel, notamment celles afférentes au personnel de production, s'inscrivent dans une tendance baissière suite à un moindre recours à la main d'œuvre temporaire, soit une diminution globale de 6,8% à 37 285 KDhs (vs. 40 018 KDhs au 31 mars 2010).

Les impôts et taxes sont principalement constitués de la patente, et de la taxe urbaine et d'édilité, et s'établissent à 710 KDhs au 31 mars 2011, contre 754 KDhs au 31 mars 2010.

La marge opérationnelle progresse de 10,5% au 31 mars 2010 à 11,9% au 31 mars 2011 sous l'effet de l'évolution positive du taux de la marge brute de 2,8 points.

▪ **Evolution entre (i) le 01/01/2010 au 31/12/2010 et (ii) le 01/01/2011 au 31/12/2011**

Le repli des volumes de débarquement de poissons en 2011 sous l'effet des événements exceptionnels ayant caractérisé le secteur de la pêche, induit une régression du volume d'activité de la société, et affecte par conséquent son Excédent Brut d'Exploitation qui diminue de 94,4% pour s'établir à 2 568 KDhs au 31 décembre 2011 (vs. 46 056 KDhs à fin 2010).

Les charges du personnel de la société régressent de 39 399 KDhs au 31 décembre 2010 à 29 857 KDhs au 31 décembre 2011 (-24,2%). La baisse de l'activité entraîne en effet un plus faible recours à la main d'œuvre temporaire affectée à la production.

Les impôts et taxes principalement constitués de la patente, et de la taxe urbaine et d'édilité, enregistrent une hausse de 55,1%, passant de 648 KDhs à 1 005 KDhs. Cette évolution est principalement due au paiement de droits de douanes.

Le taux de la marge opérationnelle se dégrade de 12,5 points en 2011 comparativement à 2010, pour s'établir au niveau exceptionnel de 1,5% au 31 décembre 2011 et ce, sous l'effet de (i) la baisse du taux de la valeur ajoutée de 6,2 pts et (ii) d'une moindre dilution des charges de structure en raison du repli significatif du volume d'affaires.

1.7. Résultat d'exploitation

Tableau 140 Evolution du résultat d'exploitation

(En KDhs)	01/04/2009 au 31/03/2010	01/04/2010 au 31/03/2011	Var.	01/01/2010 au 31/12/2010	01/01/2011 au 31/12/2011	Var.
Excédent brut d'exploitation (EBE)	32 377	31 761	-1,9%	46 056	2 568	-94,4%
Marge d'EBE	10,5%	11,9%	1,4%	14,0%	1,5%	-12,5%
Autres charges d'exploitation	1 234	41	-96,7%	349	21	-93,9%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	1 735	213	-87,7%	604	279	-53,8%
Dotations d'exploitation	5 635	7 960	41,3%	7 564	7 220	-4,5%
Résultat d'exploitation	27 244	23 974	-12,0%	38 747	-4 394	n.s
Marge d'exploitation (REX / CA)	8,9%	9,0%	0,1 pts	11,8%	-2,6%	-14,4 pts

Source : Consenor

■ Evolution entre (i) le 01/04/2009 au 31/03/2010 et (ii) le 01/04/2010 au 31/03/2011

Entre le 31 mars 2010 et le 31 mars 2011, le résultat d'exploitation de la société affiche une baisse de 12,0%, et s'établit à 23 974 KDhs au 31 mars 2011 (Vs. 27 244 KDhs au 31 mars 2010).

Cette baisse est attribuable au recul de l'Excédent Brut d'Exploitation, combiné à (i) une hausse des dotations aux amortissements en conséquence des efforts d'investissements consentis par la société, et (ii) une baisse des reprises d'exploitation relatives aux provisions pour dépréciation de l'actif circulant.

Lesdites reprises correspondent principalement à (i) des reprises sur provisions pour dépréciation des stocks et (ii) des reprises sur provisions pour créances douteuses.

Le taux de marge d'exploitation ressort à 9,0% au 31 mars 2011 (Vs. 8,9% au 31 mars 2010).

■ Evolution entre (i) le 01/01/2010 au 31/12/2010 et (ii) le 01/01/2011 au 31/12/2011

Au 31 décembre 2011, le résultat d'exploitation de la société affiche un niveau déficitaire, principalement sous l'effet d'un Excédent Brut d'Exploitation en nette baisse (-94,4%).

Les reprises d'exploitation constatées au cours de la période étudiée correspondent essentiellement à des reprises sur provisions pour dépréciation des stocks.

I.8. Résultat financier

Tableau 141 Evolution du résultat financier

(En KDhs)	01/04/2009 au 31/03/2010	01/04/2010 au 31/03/2011	Var.	01/01/2010 au 31/12/2010	01/01/2011 au 31/12/2011	Var.
Produits financiers	3 765	2 814	-25,3%	3 379	2 418	-28,4%
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	26	24	-7,0%	24	24	0,1%
Gains de change	2 845	2 492	-12,4%	3 057	1 550	-49,3%
Intérêts et autres produits financiers	0	8	n.s	8	533	n.s
Reprises financières, transfert de charges	895	290	-67,6%	290	311	7,4%
Charges financières	4 285	2 133	-50,2%	3 108	1 559	-49,9%
Charges d'intérêts	2 061	524	-74,6%	1 017	706	-30,6%
Pertes de change	1 933	1 298	-32,9%	1 780	565	-68,3%
Autres charges financières	0	0		0	0	
Dotations financières	290	311	7,4%	311	288	-7,4%
Résultat financier	-520	680	n.s	271	860	n.s

Source : Consenior

La société ne porte pas à son passif des dettes à long et moyen termes. L'ensemble des charges d'intérêt constatées sur les périodes analysées sont liées aux crédits de trésorerie et aux découverts bancaires.

■ **Evolution entre (i) le 01/04/2009 au 31/03/2010 et (ii) le 01/04/2010 au 31/03/2011**

Au 31 mars 2011, la société enregistre un résultat financier de 680 KDhs, contre - 520 KDhs à fin mars 2010.

Entre le 31 mars 2010 et le 31 mars 2011, les revenus financiers de la société sont principalement constitués des éléments suivants :

- Les gains de change relatifs aux ventes réalisés à l'export. Ceux-ci s'établissent au 31 mars 2011 à 2 492 KDhs contre 2 845 KDhs au 31 mars 2010 ;
- Les reprises financières relatives à des provisions pour risques et charges liées aux pertes latentes de change.

Durant la période analysée, les charges financières de la société sont essentiellement constituées des éléments suivants :

- Les charges d'intérêts relatives aux crédits de trésorerie et aux découverts bancaires, ainsi que les frais afférents aux opérations d'escompte d'effets. Lesdites charges reculent de 2 061 KDhs au 31 mars 2010 à 524 KDhs au 31 mars 2011 ;
- Les pertes de change relatives aux ventes réalisées à l'export, qui atteignent 1 298 KDhs au 31 mars 2011, contre 1 933 KDhs au 31 mars 2010 ;
- Les dotations financières correspondant à des provisions sur pertes latentes de change.

▪ **Evolution entre (i) le 01/01/2010 au 31/12/2010 et (ii) le 01/01/2011 au 31/12/2011**

Le résultat financier de la société s'élève à 860 KDhs au 31 décembre 2011 (vs. 271 KDhs au 31 décembre 2010).

Entre les exercices clos le 31 décembre 2010 et le 31 décembre 2011, les revenus financiers de Consenor sont composés principalement de ce qui suit :

- Les gains de change relatifs aux ventes réalisées à l'export. Ces derniers accusent un recul de 49,3% par rapport au 31 décembre 2010, suite notamment à une baisse des ventes totales à l'étranger ;
- Les reprises financières relatives aux provisions pour risques et charges liées aux pertes de change ;
- Les intérêts et autres produits financiers correspondant principalement aux revenus générés par les avances de trésorerie accordées par Consenor à Unimer d'un solde de 17 000 KDhs au 31 décembre 2011. Le taux de rémunération y afférent est de 4,5%.

Entre 2010 et 2011, les charges financières de la société sont essentiellement constituées des éléments suivants :

- Les charges d'intérêts concernant principalement (i) les crédits de trésorerie et les découverts bancaires, et (ii) les frais afférents aux opérations d'escompte d'effets. Ces charges affichent une régression de 30,6% passant de 1 017 KDhs au 31 décembre 2010 à 706 KDhs au 31 décembre 2011 ;
- Les pertes de change relatives aux ventes à l'export. Ces dernières enregistrent une baisse de 68,3% essentiellement liée au recul du volume d'affaires réalisé à l'étranger de 49,7% ;
- Les dotations financières correspondant à des provisions sur pertes latentes de change.

I.9. Résultat non courant

Tableau 142 Evolution du résultat non courant

(En KDhs)	01/04/2009 au 31/03/2010	01/04/2010 au 31/03/2011	Var.	01/01/2010 au 31/12/2010	01/01/2011 au 31/12/2011	Var.
Produits non courants	3 412	0	n.s	853	0	n.s
Autres produits non courants	1 495	0	n.s	374	0	n.s
Reprises non courantes; transferts de charges	1 917	0	n.s	479	0	n.s
Charges non courantes	151	1 770	n.s	1 493	1 256	-15,9%
Autres charges non courantes	151	1 770	n.s	1 493	1 256	-15,9%
Résultat non courant	3 261	-1 770	n.s	-640	-1 256	96,2%

Source : Consenor

▪ **Entre le 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010 et le 1^{er} avril 2010 au 31 mars 2011**

Au 31 mars 2010, le résultat non courant de la société s'établit à 3 261 KDhs et est constitué des éléments suivants :

- Des produits non courants afférents à (i) des anciennes dettes du passif circulant non réclamées, et (ii) des reprises de provisions non courantes pour investissements constatées en 2008 pour un montant de 1 917 KDhs ;
- Des charges non courantes relatives à (i) des pénalités et amendes fiscales, (ii) des dons versés par la société, (iii) des créances devenues irrécouvrables, et (iii) d'autres charges non courantes relatives à des opérations réalisées au cours des exercices antérieurs.

Au 31 mars 2011, la société enregistre un résultat non courant de - 1 770 KDhs constitué exclusivement de charges non courantes relatives à (i) des pénalités et amendes fiscales et (ii) des créances devenues irrécouvrables.

▪ **Entre le 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010 et le 1^{er} janvier 2011 au 31 décembre 2011**

Au 31 décembre 2010, le résultat non courant de la société s'établit à - 640 KDhs et est constitué des éléments suivants :

- Des produits sur cessions de titres de participation détenues dans la Banque Populaire ;
- Des charges non courantes, constituées de pénalités et amendes fiscales et de pertes sur créances devenues irrécouvrables.

Au 31 décembre 2011, la société réalise un résultat non courant de - 1 256 KDhs composé exclusivement de charges non courantes relatives à des (i) pénalités et amendes fiscales, et (ii) des créances devenues irrécouvrables.

I.10. Résultat net

Tableau 143 Evolution du résultat net

(En KDhs)	01/04/2009 au 31/03/2010	01/04/2010 au 31/03/2011	Var.	01/01/2010 au 31/12/2010	01/01/2011 au 31/12/2011	Var.
Résultat d'exploitation	27 244	23 974	-12,0%	38 747	-4 394	n.s
Résultat financier	-520	680	n.s	271	860	n.s
Résultat non courant	3 261	-1 770	n.s	-640	-1 256	96,2%
Résultat avant impôt	29 985	22 884	-23,7%	38 378	-4 791	n.s
Impôts sur les sociétés	5 550	4 853	-12,6%	7 517	846	-88,7%
Résultat net	24 436	18 032	-26,2%	30 861	-5 637	n.s
Marge nette	7,9%	6,8%	-1,2 pts	9,4%	-3,4%	-12,8 pts

Source : Consenor

Sur la première période étudiée, le résultat net de la société enregistre une baisse de 26,2% pour s'établir à 18 032 KDhs au 31 mars 2011 (contre 24 436 KDhs au 31 mars 2010). Entre le 31 décembre 2010 et le 31 décembre 2011, le résultat net recule de 30 861 KDhs à -5 637 KDhs.

La tendance baissière du résultat net trouve son origine dans la situation exceptionnelle constatée à partir du dernier trimestre 2010 et qui s'est étalée tout au long des trois premiers trimestres de l'année 2011. Celle-ci est caractérisée par une baisse du volume de débarquement des pélagiques sous l'effet (i) de multiples grèves des pêcheurs et mareyeurs ne permettant pas de capter l'ensemble de la ressource halieutique présente sur les cotes marocaines, (ii) d'un recul des stocks biologiques sous l'effet de conditions climatiques défavorables (refroidissement des cotes notamment) et (iii) d'une réduction des quotas de pêche.

A l'image du résultat net, la marge nette baisse à 6,8% au 31 mars 2011 (vs. 7,9% au 31 mars 2010), et régresse à -3,4% au 31 décembre 2011 (vs. 9,4% au 31 décembre 2010).

II. Analyse bilancielle

L'évolution du bilan de Consenor se présente comme suit sur la période s'étalant du 31 mars 2010 au 31 décembre 2011 :

Tableau 144 Actif de Consenor – 31 mars 2010, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011

Actif (en KDhs)	31-mars-10	En % du total bilan	31-déc-10	En % du total bilan	Var 09/10	31-déc-11	En % du total bilan	Var 10/11
Immobilisations en non valeur	309	0,2%	231	0,1%	-25,2%	129	0,1%	-44,2%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	309	0,2%	231	0,1%	-25,2%	129	0,1%	-44,2%
Immobilisations incorporelles	96	0,1%	78	0,0%	-18,8%	43	0,0%	-44,9%
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	96	0,1%	78	0,0%	-18,8%	43	0,0%	-44,9%
Immobilisations corporelles	35 771	19,8%	33 574	17,8%	-6,1%	28 152	17,8%	-16,1%
Terrains	5 013	2,8%	5 013	2,7%	0,0%	5 013	3,2%	0,0%
Constructions	13 956	7,7%	13 184	7,0%	-5,5%	11 857	7,5%	-10,1%
Installations techniques, matériel et outillages	12 407	6,9%	12 250	6,5%	-1,3%	9 401	6,0%	-23,3%
Matériel de transport	1 506	0,8%	1 479	0,8%	-1,8%	1 120	0,7%	-24,3%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	1 206	0,7%	1 010	0,5%	-16,3%	761	0,5%	-24,6%
Immobilisations corporelles en cours	1 683	0,9%	638	0,3%	-62,1%	-	0,0%	n.s
Immobilisations financières	806	0,4%	754	0,4%	-6,5%	754	0,5%	0,0%
Autres créances financières	446	0,2%	530	0,3%	18,7%	530	0,3%	0,0%
Titres de participation	360	0,2%	224	0,1%	-37,8%	224	0,1%	0,0%
Actif immobilisé	36 982	20,5%	34 638	18,4%	-6,3%	29 078	18,4%	-16,1%
Stocks	32 466	18,0%	43 619	23,1%	34,4%	32 881	20,8%	-24,6%
Matières et fournit. Consommables	17 173	9,5%	26 976	14,3%	57,1%	19 295	12,2%	-28,5%
Produits finis	15 294	8,5%	16 643	8,8%	8,8%	13 586	8,6%	-18,4%
Créances	83 577	46,3%	85 669	45,4%	2,5%	90 991	57,7%	6,2%
Fournis. Débit., avances et acomptes	1 389	0,8%	4 044	2,1%	ns	912	0,6%	-77,4%
Clients et comptes rattachés	73 587	40,8%	77 460	41,1%	5,3%	64 782	41,1%	-16,4%
Personnel	148	0,1%	409	0,2%	ns	348	0,2%	-17,9%
État	8 440	4,7%	3 451	1,8%	-59,1%	7 949	5,0%	Ns
Autres débiteurs	-	0,0%	-	0,0%	-	17 000	10,8%	-
Comptes de régularisation actif	14	0,0%	306	0,2%	n.s	-	0,0%	n.s
Titres et val. de placement	-	0,0%	-	0,0%	-	-	0,0%	-
Écarts de conversion - Actif	290	0,2%	311	0,2%	7,2%	288	0,2%	-7,4%
Actif circulant	116 334	64,5%	129 600	68,7%	11,4%	124 160	78,7%	-4,2%
Trésorerie - Actif	27 014	15,0%	24 390	12,9%	-9,7%	4 526	2,9%	-81,4%
Total Actif	180 330	100,0%	188 629	100,0%	4,6%	157 764	100,0%	-16,4%

Source : Consenor

Tableau 145 Passif de Consenor – 31 mars 2010, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011

Passif (en KDhs)	31-mars-10	En % du total bilan	31-dec-10	En % du total bilan	Var 09/10	31-déc-11	En % du total bilan	Var 10/11
Capitaux propres	104 324	57,9%	98 276	52,1%	-5,8%	80 639	51,1%	-17,9%
Capital social ou personnel	40 000	22,2%	40 000	21,2%	0,0%	40 000	25,4%	0,0%
Réserve légale	3 676	2,0%	4 000	2,1%	8,8%	4 000	2,5%	0,0%
Autres réserves	3 390	1,9%	3 390	1,8%	0,0%	3 390	2,1%	0,0%
Report à nouveau	32 823	18,2%	32 499	17,2%	-1,0%	38 886	24,6%	19,7%
Résultat net de l'exercice	24 436	13,6%	18 386	9,7%	-24,8%	(5 637)	-3,6%	n.s
Capitaux propres et assimilés	-	0,0%	-	0,0%		-	0,0%	-
Dettes de financement	-	0,0%	-	0,0%		-	0,0%	-
Provisions durables pour risques et charges	-	0,0%	-	0,0%		-	0,0%	-
Écarts de conversion - Passif	-	0,0%	-	0,0%		-	0,0%	-
Financement permanent	104 324	57,9%	98 276	52,1%	-5,8%	80 639	51,1%	-17,9%
Dettes du passif circulant	63 289	35,1%	84 626	44,9%	33,7%	42 373	26,9%	-49,9%
Fournisseurs et comptes rattachés	58 999	32,7%	71 929	38,1%	21,9%	36 344	23,0%	-49,5%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	0,0%	280	0,1%		-	0,0%	n.s
Personnel	566	0,3%	2 694	1,4%	ns	2 496	1,6%	-7,3%
Organismes sociaux	826	0,5%	1 593	0,8%	92,9%	1 491	0,9%	-6,4%
État	2 581	1,4%	975	0,5%	-62,2%	1 727	1,1%	77,1%
Comptes d'associés	-	0,0%	7 043	3,7%		0	0,0%	n.s
Comptes de régularisation - Passif	317	0,2%	112	0,1%	-64,7%	316	0,2%	n.s
Provisions pour risques et charges	370	0,2%	479	0,3%	29,5%	571	0,4%	19,2%
Écarts de conversion - Passif	265	0,1%	340	0,2%	28,3%	228	0,1%	-32,9%
Passif circulant	63 924	35,4%	85 446	45,3%	33,7%	43 172	27,4%	-49,5%
Trésorerie - Passif	12 082	6,7%	4 907	2,6%	-59,4%	33 953	21,5%	n.s
Total Passif	180 330	100,0%	188 629	100,0%	4,6%	157 764	100,0%	-16,4%

Source : Consenor

II.1. Actif immobilisé

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé durant la période s'étalant du 31 mars 2010 au 31 décembre 2011 :

Tableau 146 Evolution de l'actif immobilisé entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2011

En KDhs	31-mars-10	En % du total bilan	31-dec-10	En % du total bilan	Var 09/10	31-déc-11	En % du total bilan	Var 10/11
Actif immobilisé	36 982	20,5%	34 638	18,4%	-6,3%	29 078	18,4%	-16,1%
Immobilisations en non valeur	309	0,2%	231	0,1%	-25,2%	129	0,1%	-44,2%
Immobilisations incorporelles	96	0,1%	78	0,0%	-18,8%	43	0,0%	-44,9%
Immobilisations corporelles	35 771	19,8%	33 574	17,8%	-6,1%	28 152	17,8%	-16,1%
Immobilisations financières	806	0,4%	754	0,4%	-6,5%	754	0,5%	0,0%

Source : Consenor

Au 31 mars 2010, le poids de l'actif immobilisé dans le total bilan de la société s'établit à 20,5%. Ce ratio baisse de 2,1 points pour atteindre 18,4% au 31 décembre 2010, et demeurent au même niveau au 31 décembre 2011.

II.1.1. Immobilisations en non valeur

Les immobilisations en non valeur de la société sont exclusivement constituées des charges à répartir sur plusieurs exercices qui enregistrent une régression sous l'effet des amortissements pour s'établir à 129 KDhs au 31 décembre 2011. Lesdites charges constatées en 2008 sont relatives à la réparation d'un matériel de production.

II.1.2. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont composées exclusivement de logiciels exploités par la société, notamment le logiciel SAGE (logiciel de comptabilité adaptée). Au 31 décembre 2011, la valeur nette comptable des immobilisations incorporelles ressort à 43 KDhs.

II.1.3. Immobilisations corporelles

Durant la période s'étalant du 31 mars 2010 au 31 décembre 2011, le détail des immobilisations corporelles se présente comme suit :

Tableau 147 Evolution des immobilisations corporelles entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2011

En KDhs	31-mars-10	En % du total bilan	31-déc-10	En % du total bilan	Var 09/10	31-déc-11	En % du total bilan	Var 10/11
Immobilisations corporelles	35 771	19,8%	33 574	17,8%	-6,1%	28 152	17,8%	-16,1%
Terrains	5 013	2,8%	5 013	2,7%	0,0%	5 013	3,2%	0,0%
Constructions	13 956	7,7%	13 184	7,0%	-5,5%	11 857	7,5%	-10,1%
Installations techniques, matériel et outillages	12 407	6,9%	12 250	6,5%	-1,3%	9 401	6,0%	-23,3%
Matériel de transport	1 506	0,8%	1 479	0,8%	-1,8%	1 120	0,7%	-24,3%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	1 206	0,7%	1 010	0,5%	-16,3%	761	0,5%	-24,6%
Immobilisations corporelles en cours	1 683	0,9%	638	0,3%	-62,1%	0	0,0%	n.s

Source : Consenor

Au 31 décembre 2010 et 2011, les immobilisations corporelles représentent 17,8% du total du bilan contre 19,8% au 31 mars 2010. Sur la période étudiée, les immobilisations corporelles représentent un poids moyen dans l'actif immobilisé de 96,8%.

Malgré des investissements de 2 976 KDhs réalisés entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2010, la valeur nette des immobilisations corporelles affiche un recul de 6,1%, sous l'effet des dotations aux amortissements.

Entre le 31 décembre 2010 et le 31 décembre 2011, les immobilisations corporelles enregistrent un recul de 16,1%, sous l'effet des dotations aux amortissements constatées en 2011, ayant absorbées les investissements réalisés au cours de ladite année (soit 426 KDhs).

■ Terrains

La société est propriétaire de cinq terrains se présentant comme suit :

- Un terrain situé au quartier industriel de Safi, abritant des constructions servant de dépôts ;
- Un terrain situé au voisinage du port de Safi, abritant différentes constructions servant de dépôts ;
- Deux terrains situés au quartier industriel de Safi, abritant deux conserveries de poissons ;
- Un terrain situé à Agadir, au quartier industriel d'Anza, abritant une unité de conservation de poissons.

La valeur nette comptable des terrains de la société atteint 5 013 KDhs et demeure stable sur la période analysée.

■ Constructions

Au 31 décembre 2010, en dépit de la réalisation d'un investissement de 250 KDhs, la valeur nette comptable recule de 5,5% par rapport au 31 mars 2010 sous l'effet du jeu annuel d'amortissement, et s'établit à 11 857 KDhs au 31 décembre 2011.

■ Installations techniques, matériel et outillage

La valeur nette de ces immobilisations s'élève au 31 décembre 2010 à 12 250 KDhs, en recul de 1,3% par rapport à l'exercice précédent. Cette quasi-stagnation résulte principalement de deux effets opposés : (i) des investissements réalisés par la société d'un montant 2 224 KDhs relatifs à l'acquisition d'équipements industriels (à savoir deux machines dédiées à l'étêtement et l'éviscération des sardines et maquereaux) et (ii) amortissements. Au 31 décembre 2011, la valeur des installations techniques, matériel et outillage s'élève à 9 401 KDhs.

■ Matériel de transport

Durant la période analysée, la société procède à un investissement global de 702 KDhs, relatif à l'acquisition de véhicules de transport. Au 31 décembre 2011, le poste « matériel de transport » s'établit à 1 120 KDhs.

■ Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers

Durant la période étudiée, la société procède à l'acquisition de divers mobiliers, équipements de bureau et matériels informatiques. A fin 2011, le poste « Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers » affiche une valeur de 761 KDhs.

II.1.4. Immobilisations financières

Tableau 148 Immobilisations financières

En KDhs	31-mars-10	En % du total bilan	31-déc-10	En % du total bilan	Var 09/10	31-déc-11	En % du total bilan	Var 10/11
Immobilisations financières	806	0,4%	754	0,4%	-6,5%	754	0,5%	0,0%
Autres créances financières	446	0,2%	530	0,3%	18,7%	530	0,3%	0,0%
Titres de participation	360	0,2%	224	0,1%	-37,7%	224	0,1%	0,0%

Source : Consenior

Les immobilisations financières comprennent (i) les dépôts et cautionnements consentis par la société et (ii) les titres de participation détenus par la société (dans la Banque Populaire d'une valeur nette comptable de 191 KDhs et dans la BMCE Bank pour une valeur nette comptable de 33 KDhs au 31 décembre 2010 et 2011).

Les titres de participation reculent de 360 KDhs au 31 mars 2010 à 224 KDhs aux 31 décembre 2010 et 2011 suite à la cession par la société d'une partie des titres détenus dans la Banque Populaire.

Au 31 décembre 2011, le total des immobilisations financières s'établit à 754 KDhs, soit 0,5% du total du bilan.

II.2. Analyse de l'actif circulant

Tableau 149 Actif circulant (31 mars 2010, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011)

En KDhs	31-mars-10	En % du total bilan	31-dec-10	En % du total bilan	Var 09/10	31-déc-11	En % du total bilan	Var 10/11
Actif circulant	116 334	64,5%	129 600	68,7%	11,4%	124 160	78,7%	-4,2%
Stocks	32 466	18,0%	43 619	23,1%	34,4%	32 881	20,8%	-24,6%
Frs débit. av. & acomptes	1 389	0,8%	4 044	2,1%	ns	912	0,6%	-77,4%
Clients et comptes rattachés	73 587	40,8%	77 460	41,1%	5,3%	64 782	41,1%	-16,4%
Personnel	148	0,1%	409	0,2%	ns	348	0,2%	-17,9%
État	8 440	4,7%	3 451	1,8%	-59,1%	7 949	5,0%	Ns
Autres débiteurs	-	0,0%	-	0,0%	-	17 000	10,8%	-
Comptes de régularisation	14	0,0%	306	0,2%	ns	-	0,0%	n.s
Écarts de conversion - Actif	290	0,2%	311	0,2%	7,2%	288	0,2%	-7,4%

Source : Consenior

Au 31 décembre 2010, l'actif circulant de la société représente un poids relatif dans le total de bilan de 68,7% contre 64,5% au 31 mars 2010. Ce ratio progresse au 31 décembre 2011 pour atteindre 78,7%.

Au 31 décembre 2010, l'accroissement de l'actif circulant est principalement porté par une hausse des stocks (+34,4%), et des clients et comptes rattachés (+5,3%).

En 2011, le poids de l'actif circulant dans le total du bilan progresse de 10,0 points. Cette hausse trouve son origine dans un recul du total bilan plus marqué que la baisse de l'actif circulant en raison de la diminution de l'actif immobilisé de 16,1% et de la trésorerie actif de 81,4%.

II.2.1. Stocks

Tableau 150 Stocks

En KDhs	31-mars-10	En % du total bilan	31-déc-10	En % du total bilan	Var 09/10	31-déc-11	En % du total bilan	Var 10/11
Stocks	32 466	18,0%	43 619	23,1%	34,4%	32 881	20,8%	-24,6%
Matières et fourniture.								
Consommables	17 173	9,5%	26 976	14,3%	57,1%	19 295	12,2%	-28,5%
Produits finis	15 294	8,5%	16 643	8,8%	8,8%	13 586	8,6%	-18,4%

Source : Consenor

Les stocks de la société sont composés des éléments suivants :

- Les matières et fournitures consommables (notamment poissons, huiles et emballages), stockés en fonction des calendriers de production et de commandes ;
- Les produits finis constitués de conserves de sardines et de maquereaux, stockés après l'achèvement du processus de production afin de stabiliser les produits (un stockage nécessaire pour répondre aux règles sanitaires en vigueur, notamment pour les conserves de sardines SPSA).

Entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2011, les stocks de la société représentent en moyenne 20,6% du total du bilan et affichent une baisse entre l'exercice clos le 31 décembre 2010 et le 31 décembre 2011.

Les stocks de matières et fournitures consommables sont valorisés au coût unitaire moyen pondéré, tandis que les stocks de produits finis sont valorisés au coût direct des matières composantes du produit augmenté de la quote part des frais de production indirects.

▪ Stocks de matières et fournitures consommables

Entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2010, les stocks de matières et fournitures consommables enregistrent une hausse de 57,1%. Cette augmentation concerne principalement les stocks d'emballages, d'huiles, et de boîtes de conserves, etc. dont les délais de rotation progressent sous l'effet du recul de la production en raison de la pénurie survenue en termes de pélagiques à partir du dernier trimestre 2010.

En 2011, la raréfaction de la ressource halieutique au Maroc se poursuit entraînant une rupture des approvisionnements et une réduction des stocks.

▪ Stocks de produits finis

Les stocks de produits finis représentent sur la période du 31 mars 2010 au 31 décembre 2011 en moyenne 42,2% de la valeur totale des stocks de la société en fin d'exercice.

Entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2010, les stocks de produits finis ont enregistré une progression de 8,8% liée à des stocks constitués en fin d'exercice 2009 pour être livrés au début de l'exercice suivant.

Au 31 décembre 2011, les stocks de produits finis baissent de 18,4% en raison d'une régression du rythme de production.

II.2.2. Créances circulantes

Tableau 151 Créances circulantes

En KDhs	31-mars-10	En % du total bilan	31-dec-10	En % du total bilan	Var 09/10	31-déc-11	En % du total bilan	Var 10/11
Frs débit. av. & acomptes	1 389	0,8%	4 044	2,1%	ns	912	0,6%	-77,4%
Clients et comptes rattachés	73 587	40,8%	77 460	41,1%	5,3%	64 782	41,1%	-16,4%
Personnel	148	0,1%	409	0,2%	ns	348	0,2%	-17,9%
État	8 440	4,7%	3 451	1,8%	-59,1%	7 949	5,0%	Ns
Autres débiteurs	-	0,0%	-	0,0%	-	17 000	10,8%	-
Comptes de régularisation	14	0,0%	306	0,2%	ns	-	0,0%	n.s
Écarts de conversion - Actif	290	0,2%	311	0,2%	7,2%	288	0,2%	-7,4%

Source : Consenor

Les créances de l'actif circulant sont principalement constituées des créances envers la clientèle représentant en moyenne 41,0% du total du bilan sur la période étudiée.

Les clients et comptes rattachés enregistrent une augmentation de 5,3% malgré un léger recul du volume d'activité entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2010. Cependant, le recul important du volume d'activité constatée en 2011 entraîne une baisse des créances clients de 16,4%.

L'augmentation du poste « fournisseurs débiteurs, avances et acomptes » entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2010 s'explique principalement par les approvisionnements réalisés à la fin de l'année 2010. La baisse dudit poste en 2011 résulte notamment du recul des volumes d'approvisionnement sous l'effet de la pénurie du poisson.

En 2011, la société Consenor a accordé des avances en compte courant à la société Unimer inscrites au niveau du compte « Autres débiteurs » d'un montant de 17 MDhs. Cette transaction a fait objet d'une convention réglementée entre les deux sociétés.

Entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2010, le poste « Etat débiteur » affiche une baisse de 59,1% due (i) au recul des créances relatives à la TVA récupérable et (ii) à la constatation d'une provision relative à la partie non recouvrée auprès de l'Etat de la TVA récupérable.

En 2011, le poste « Etat débiteur » enregistre un accroissement à 7 949 KDhs lié à la constatation en créances d'acomptes d'IS suite au recul du résultat avant impôt.

II.3. Trésorerie - Actif

La Trésorerie Actif de la société s'établit à 4 526 KDhs au 31 décembre 2011, en baisse de 81,4% par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse résulte principalement (i) des avances en compte courant accordés par Consenor à Unimer de 17 MDhs, (ii) du remboursement de comptes courants d'actionnaires pour un montant de 7 MDhs, et (iii) du repli de l'activité impactant à la baisse les flux générés par l'exploitation.

II.4. Analyse des financements permanents

Tableau 152 Financements permanents de la Société

En KDhs	31-mars-10	En % du total bilan	31-déc-10	En % du total bilan	Var 09/10	31-déc-11	En % du total bilan	Var 10/11
Capitaux propres	104 324	57,9%	98 276	52,1%	-5,8%	80 639	51,1%	-17,9%
Capital social ou personnel	40 000	22,2%	40 000	21,2%	0,0%	40 000	25,4%	0,0%
Réserve légale	3 676	2,0%	4 000	2,1%	8,8%	4 000	2,5%	0,0%
Autres réserves	3 390	1,9%	3 390	1,8%	0,0%	3 390	2,1%	0,0%
Report à nouveau	32 823	18,2%	32 499	17,2%	-1,0%	38 886	24,6%	19,7%
Résultat net de l'exercice	24 436	13,6%	18 386	9,7%	-24,8%	(5 637)	-3,6%	n.s
Capitaux propres et assimilés	-	0,0%	-	0,0%		-	0,0%	
Dettes de financement	-	0,0%	-	0,0%		-	0,0%	
Provisions durables pour risques et charges	-	0,0%	-	0,0%		-	0,0%	
Écarts de conversion - Passif	-	0,0%	-	0,0%		-	0,0%	
Financements permanents	104 324	57,9%	98 276	52,1%	-5,8%	80 639	51,1%	-17,9%

Source : Consenor

Les financements permanents de la société sont exclusivement constitués des capitaux propres. Ceux-ci représentent en moyenne 53,7% du total bilan de la société entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2011.

Entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2011, la société ne fait appel à aucune dette de financement à moyen et long terme, et finance ses besoins via (i) la trésorerie actif généré par l'exploitation et (ii) les crédits de trésorerie.

Les financements permanents de la société régressent entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2010 de 5,8%, puis accusent une baisse plus importante entre le 31 décembre 2010 et le 31 décembre 2011, soit -17,9%. Cette régression résulte principalement du recul du résultat net de la société, suite aux événements exceptionnels survenus dans le secteur de la pêche durant l'exercice 2011 et ayant affecté son activité (rareté de la ressource, grève des pêcheurs, repos biologique et mise en œuvre de mesures de sauvegarde de la ressource, etc.).

II.4.1. Capitaux propres

Les capitaux propres de Consenor constituent 100,0% des ressources de financement permanent durant la période analysée. Ceux-ci s'élèvent à 98 276 KDhs à fin 2010 contre 104 324 KDhs à fin mars 2010. Au 31 décembre 2011, ils reculent pour atteindre 80 639 KDhs.

Entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2010, les capitaux propres enregistrent une régression suite à l'effet conjugué de (i) l'incorporation du bénéfice net enregistré au titre de trois trimestres de l'année 2010 et (ii) la distribution de près de 100,0% du résultat net de l'exercice clos le 31 mars 2010.

Entre le 31 décembre 2010 et le 31 décembre 2011, la baisse des capitaux propres s'explique essentiellement par deux facteurs : (i) la baisse du résultat net à - 5 637 KDhs, suite aux événements exceptionnels survenus lors de l'année 2011 et (ii) la distribution de dividendes de 12 000 KDhs en 2011 au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

II.5. Analyse du passif circulant

Tableau 153 Passif circulant

En KDhs	31-mars-10	En % du total bilan	31-déc-10	En % du total bilan	Var 09/10	31-déc-11	En % du total bilan	Var 10/11
Passif circulant	63 924	35,4%	85 446	45,3%	33,7%	43 172	27,4%	-49,5%
Fournisseurs et comptes rattachés	58 999	32,7%	71 929	38,1%	21,9%	36 344	23,0%	-49,5%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	0,0%	280	0,1%	-	-	0,0%	ns
Personnel	566	0,3%	2 694	1,4%	ns	2 496	1,6%	-7,3%
Organismes sociaux	826	0,5%	1 593	0,8%	92,9%	1 491	0,9%	-6,4%
Etat créiteur	2 581	1,4%	975	0,5%	-62,2%	1 727	1,1%	77,1%
Comptes d'associés	-	0,0%	7 043	-	-	-	0,0%	n.s
Comptes de régularisation - Passif	317	0,2%	112	0,1%	-64,7%	316	0,2%	182,1%
Provisions pour risques et charges	370	0,2%	479	0,30%	29,5%	571	0,4%	19,2%
Écarts de conversion - Passif	265	0,1%	340	0,20%	28,3%	228	0,1%	-32,9%

Source : Consenor

Au 31 décembre 2010, le passif circulant de la société représente 33,7% du total du bilan contre 35,4% au 31 mars 2010. Ce ratio baisse à 27,4% au 31 décembre 2011.

Les dettes du passif circulant sont essentiellement constituées des éléments suivants :

- Les crédits de paiement accordés par les fournisseurs des matières premières, des emballages, des huiles et condiments, ainsi que des autres matières et fournitures consommables et des prestations de services ;
- Les dettes envers l'administration fiscale, notamment celles relatives à la TVA facturée à la clientèle, aux soldes d'IS à payer, à l'Impôt sur les Revenus, ainsi qu'aux autres taxes et impôts payés par la société (Taxe d'édilité, taxe urbaine, taxe professionnelle, etc.) ;
- Les dettes envers les organismes sociaux.
- **Fournisseurs et comptes rattachés**

Entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2010, le poste « Fournisseurs et comptes rattachés » progresse de 21,9%, suite à un approvisionnement important réalisé en fin d'exercice.

Entre le 31 décembre 2010 et le 31 décembre 2011, le poste « Fournisseurs et comptes rattachés » accuse une baisse de 49,5% suite au recul des achats de matières et fournitures consommables (rareté des poissons en 2011).

Le poste « Etat créiteur » est principalement constitué des TVA facturées sur ventes. Celui-ci enregistre une baisse au 31 décembre 2010 de 62,2% puis progresse au 31 décembre 2011 pour s'établir à 1 727 KDhs. Son évolution sur la période étudiée dépend de la saisonnalité intra-annuelle des ventes (notamment due à l'irrégularité des rythmes de production en raison de la pénurie de poissons) qui conditionnent les déclarations de TVA.

Au 31 décembre 2010, la société Consenor bénéficie d'un compte courant d'associés de 7 043 KDhs. Celui-ci est remboursé en 2011.

II.6. Trésorerie - Passif

La Trésorerie Passif de la société s'établit à 33 953 KDhs au 31 décembre 2011, en hausse par rapport aux exercices précédents. Cette hausse provient d'un recours plus important aux découverts bancaires pour financer l'activité de la société et notamment compenser le remboursement du compte courant d'associés créditeur (7 MDhs) et l'ouverture d'un compte courant d'associé débiteur en faveur d'Unimer pour un montant de 17 MDhs, ainsi que le recul des flux générés par l'exploitation sous l'effet de la réduction du volume d'activité.

III. Equilibre bilanciel

Tableau 154 Évolution de l'équilibre bilanciel

En KDhs	31-mars-10	31-dec-10	Var 09/10	31-dec-11	Var 10/11
Financement permanent	104 324	98 276	-5,8%	80 639	-17,9%
Actif immobilisé	36 982	34 638	-6,3%	29 078	-16,1%
Fonds de roulement	67 342	63 637	-5,5%	51 561	-19,0%
Actif circulant	116 334	129 600	11,4%	124 160	-4,2%
Passif circulant	63 924	85 446	33,7%	43 172	-49,5%
Besoin en fonds de roulement	52 410	44 154	-15,8%	80 988	83,4%
Trésorerie nette	14 932	19 483	30,5%	(29 427)	ns

Source : Consenor SA

III.1. Fonds de Roulement

Le fonds de roulement de Consenor recule de 5,5% entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2010, et de 19,0% à fin 2011, en raison d'une baisse de l'actif immobilisé moins importante que celle des financements permanents sous l'effet combiné des facteurs suivants :

- Un investissement global⁵¹ durant la période analysée d'une enveloppe de 7 458 KDhs correspondant à (i) divers aménagements et (ii) l'acquisition de matériels industriels opérés par la société ;
- Le financement des investissements réalisés exclusivement via les ressources internes en trésorerie générées par l'exploitation ;
- Le recul des fonds propres suite à (i) une baisse du résultat net issue du recul de l'activité, et (ii) la distribution de dividendes durant la période.

III.2. Besoin en Fonds de Roulement

Entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2010, le besoin en fonds de roulement de la Société baisse de 15,8% sous l'effet d'une progression des passifs circulants plus marquée que celle des créances circulantes en raison principalement de la non consommation de stocks de matières premières (emballages, huiles, boîtes de conserves, etc.) à la fin de l'année 2010.

En 2011, le besoin en fonds de roulement de la société accuse une hausse de 83,4%, impactée essentiellement par la baisse des dettes du passif circulant de 49,5% et l'octroi à Unimer d'une avance de trésorerie de 17 MDhs. Le repli des dettes circulantes est essentiellement dû (i) à une baisse des approvisionnements en raison du recul des débarquements de pélagiques et (ii) au remboursement de comptes courants d'associé créditeur.

III.3. Trésorerie nette

Entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2010, la société maintient une trésorerie nette bénéficiaire, progressant ainsi de 14 932 KDhs à 19 483 KDhs.

Au 31 décembre 2011, la trésorerie nette de la société est déficitaire à hauteur de 29 427 KDhs, déficit principalement marquée par (i) les avances de trésorerie accordées par Consenor à Unimer (17 MDhs), (ii) le remboursement de comptes courant d'associés pour un montant de 7 MDhs, et (iii) le recul de l'activité impactant à la baisse les flux générés par l'exploitation.

⁵¹ Investissements en termes d'immobilisations autres que financières

IV. Ratios de rotation

Tableau 155 Evolution des ratios de rotation

En KDhs	31-mars-10	31-dec-10	Var 09/10.	31-dec-11	Var 10/11
Délai de rotation des stocks de matières premières ⁵²	31	47	16	62	16
Délai de paiement des clients ⁵³	84	84	-	137	54
Délai de règlement des fournisseurs ⁵⁴	76	89	13	83	(5)

Source : Consenor

Durant la période étudiée, le délai de rotation des stocks de matières premières enregistre une hausse en passant de 31 jours au 31 mars 2010, à 47 jours au 31 décembre 2010, pour enfin atteindre 62 jours d'achats consommés de matières et fournitures à fin 2011.

Les délais de paiement des clients affichent une stagnation à 84 jours entre le 31 mars 2010 et le 31 décembre 2010, avant de croître de 53 jours à 137 jours de chiffre d'affaires au 31 décembre 2011.

Par ailleurs, les délais de règlement des fournisseurs affichent une évolution erratique en s'établissant à 89 jours d'achats et charges externes le 31 décembre 2010 (contre 79 jours le 31 mars 2010), pour ensuite baisser à 83 jours au 31 décembre 2011.

V. Indicateurs de rentabilité

Tableau 156 Indicateurs de rentabilité

En KDhs	31-mars-10	31-dec-10	Var 09/10	31-dec-11	Var 10/11
Capitaux propres moyens	92 107	101 300	10,0%	89 457	-11,7%
Résultat net réel	24 436	18 386	-24,8%	(5 637)	n.s
Return On Equity⁵⁵	26,5%	18,2%	-8,4%	-6,3%	-24,5%
Actif économique	112 256	89 392	-20,4%	110 066	23,1%
Résultat d'exploitation réel	27 244	23 901	-12,3%	(4 394)	n.s
Taux d'imposition effectif	18,5%	20,3%	n.a	-17,7%	n.a
Return On Employed Capital⁵⁶	20,0%	21,9%	1,9%	-4,7%	-26,6%

Source : Consenor

La rentabilité des capitaux propres de Consenor enregistre un recul durant la période allant du 31 mars 2010 au 31 décembre 2011, compte tenu d'une baisse plus marquée du résultat net que celle des capitaux propres. Ainsi, le ROE s'établit à 18,2% au 31 décembre 2010 contre 26,5% au 31 mars 2010. Au 31 décembre 2011, le ROE dégagé est de -8,4%.

Le ROCE atteint 21,9% au 31 décembre 2010, contre 20,0% au 31 mars 2010. Ceci résulte d'une baisse du résultat d'exploitation plus marquée que celle de l'actif économique. Au 31 décembre 2011, le ROCE dégagé est de -19,4% sous l'effet d'un résultat d'exploitation déficitaire affecté par un niveau d'activité exceptionnellement réduit (en raison de la pénurie du poisson disponible à l'approvisionnement au niveau du secteur).

⁵² Stock de matières premières / achats consommés de matières et fournitures * 360

⁵³ Clients et comptes rattachés / Chiffre d'affaires TTC * 360

⁵⁴ Fournisseurs et comptes rattachés / (achats consommés de matières et fournitures + autres charges externes TTC) * 360

⁵⁵ ROE = Résultat net n / Moyenne des capitaux propres (n et n+1)

⁵⁶ ROCE = Résultat d'exploitation * (1+ Taux d'imposition effectif) / Actif économique

VI. Analyse du tableau de financement de la Société

Tableau 157 Tableau de financement

En KDhs	31-mars-10	31-dec-10	Var 09/10	31-déc-11	Var 10/11
Ressources stables	27 923	-633	-102,3%	-11 651	n.s
Autofinancement	27 903	-1 813	-106,5%	-12 289	n.s
<i>Capacité d'autofinancement</i>	27 903	22 622	-18,9%	-289	n.s
<i>Distribution de dividendes</i>	0	24 435	n.s	12 000	-50,9%
Cession d'immobilisations	20	136	580,8%	0	
Récupération des créances immobilisées	0	1 045		638	-38,9%
Emplois stables	4 044	3 072	-24,0%	426	-86,1%
Acquisition ou augmentation des immobilisations	4 044	3 072	-24,0%	426	-86,1%
<i>Acquisition d'immo. incorporelles</i>	39	13	-68,2%	0	n.s
<i>Acquisition d'immo. corporelles</i>	4 005	2 976	-25,7%	426	-85,7%
<i>Augmentation des créances immobilisées</i>	0	84	n.s	0	n.s
Variation du BFR	-21 504	-8 256	-61,6%	36 834	n.s
Variation de trésorerie	45 383	4 551	-90,0%	-48 910	n.s
Trésorerie nette en fin de période	14 932	19 483	30,5%	-29 427	n.s

Source : Consenor

Durant la période s'étalant du 31 mars 2010 au 31 décembre 2011, les ressources de la société proviennent principalement de l'autofinancement, tandis que les emplois durables sont exclusivement constitués de divers investissements corporels opérés sur la période.

■ Autofinancement

L'autofinancement enregistre une baisse durant la période étudiée suite aux facteurs suivants :

- Une capacité d'autofinancement affichant une tendance baissière suite aux événements exceptionnels constatés dans le secteur de la pêche, induisant un recul de l'activité et impactant de ce fait le résultat net qui ressort négatif au 31 décembre 2011 ;
- Une distribution des dividendes qui se décline comme suit :

Tableau 158 Evolution de la distribution des dividendes entre le 31 mars 2010 au 31 décembre 2011

En KDhs	31-mars-10	31-dec-10	Var 09/10	31-déc-11	Var 10/11
Dividendes distribués au titre de l'exercice n-1	0	24 435	n.a	12 000	-50,9%
Pay-out ratio ⁵⁷	0%	100,0%	100,0%	65,3%	-34,7%

Source : Consenor

■ Investissements

Les investissements réalisés durant la période étudiée atteignent une enveloppe globale de 7 458 KDhs et portent essentiellement sur (i) l'acquisition d'équipements industriels et de matériels de transport et (ii) divers aménagements réalisés au niveau des constructions de la société.

Il y a lieu de signaler que les investissements de la société sont exclusivement financés via les ressources générées par l'exploitation.

⁵⁷ Pay-out ratio = Dividendes n / résultat net n-1

■ Variation du besoin en fonds de roulement

Au 31 mars 2010 et au 31 décembre 2010, la variation du besoin en fonds de roulement constitue une ressource. Au 31 décembre 2011, le besoin en fonds de roulement progresse 36 834 KDhs et représente ainsi un emploi.

Le recul du besoin en fonds de roulement au 31 décembre 2010 (comparativement au 31 mars 2010) résulte essentiellement d'une progression des passifs circulants plus marquée que celle des créances circulantes en raison principalement de la non consommation de stocks de matières premières (emballages, huiles, boîtes de conserves, etc.) à la fin de l'année 2010.

La croissance du besoin en fonds de roulement au 31 décembre 2011 s'explique principalement par la baisse des dettes du passif circulant de 49,5% et l'octroi à Unimer d'une avance de trésorerie de 17 MDhs. Le repli des dettes circulantes est essentiellement dû (i) à une baisse des approvisionnements en raison du recul des débarquements de pélagiques et (ii) au remboursement de comptes courants d'associé créditeur.

PARTIE IX. STRATEGIE ET PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DU GROUPE UNIMER

I. Perspectives de développement du marché

L'industrie agroalimentaire de transformation représente aujourd'hui un des piliers du secteur agricole, et un des meilleurs atouts pour le développement économique du Maroc. Cependant, son potentiel reste encore insuffisamment exploité et réside principalement au niveau du développement des produits de la mer, des poissons et des conserves de fruits et légumes. Par ailleurs, différents facteurs contribueront à l'amélioration de ce potentiel.

I.1. Amélioration de la structure du secteur de la pêche favorisant ainsi l'approvisionnement et le développement des produits de la mer qui lui sont rattachés

Dans la perspective de contribuer à optimiser le niveau de rendement du secteur de la pêche et lui permettre d'atteindre un niveau de développement significatif à forte contribution en terme de valeur ajoutée, plusieurs plans de développement ont été mis en place visant :

- La modernisation de la flotte hauturière et des infrastructures d'accueil et de conditionnement (congélation, etc.) pour une meilleure valorisation des captures ;
- L'aménagement de sites de pêche permettant la lutte contre la pêche illicite et le circuit informel ;
- La construction de marchés de gros et la certification des halles aux poissons renforçant ainsi les normes de contrôle de la qualité ;
- La maîtrise de la régularité et de la qualité de poisson grâce à un circuit d'approvisionnement amélioré.

I.2. Mise en œuvre du plan national Halieutis

Présentée en septembre 2009 par le ministère de l'agriculture et de la pêche maritime, le plan Halieutis est une nouvelle stratégie relative au secteur de la pêche au Maroc. Cette stratégie vise à développer et assurer la compétitivité du secteur dans un but de tripler le PIB halieutique et à augmenter la consommation de poisson au Maroc pour atteindre 16 kg/ habitant/an en 2020 contre 10 kg actuellement.

Ce plan vise également; grâce aux mesures et projets programmés, à faire passer le nombre des emplois directs à terre (Industrie et aquaculture) de 61.650 à 115.000, celui des emplois indirects de 488.500 à 510.200 et le volume de la production halieutique s'établira à 1,660 millions de tonnes contre 1,035 millions actuellement.

De même, la valeur des exportations des produits de la mer sera portée à plus de 3,1 milliards de dollars contre 1,2 milliard en 2007. Le plan « Halieutis » prévoit la concrétisation de 16 projets structurants dans les filières de transformation et de valorisation des produits de la mer, dont le projet phare consiste en la création de trois pôles de compétitivité (Tanger, Agadir, Laâyoune-Dakhla) devant mobiliser des investissements de neuf milliards de dirhams.

Les autres projets programmés ciblent essentiellement l'aménagement des pêcheries sur la base de quotas, la promotion et le partage de la connaissance scientifique, l'adaptation de l'effort de pêche, le développement de l'aquaculture pour en faire un moteur de croissance majeur ainsi que des infrastructures et équipements de débarquement.

Il s'agit aussi d'améliorer la gestion des espaces portuaires, de renforcer l'attractivité des halles à marée, de structurer et dynamiser le marché intérieur autour des marchés de gros et de détail, de faciliter l'accès des industriels aux matières premières et de les orienter sur les marchés les plus porteurs.

Il sera question de la mise en place de cinq instruments pour l'exécution de la nouvelle stratégie, dont le Comité national de la pêche, chargé de définir la politique d'aménagement des pêches maritimes, suivre la mise en oeuvre et évaluer les impacts, ainsi que le Fonds pour l'ajustement et la modernisation de l'effort de pêche, dédié à la restructuration de la flotte de pêche au Maroc.

Il sera, également, procédé à la création d'une Agence nationale pour le développement de l'aquaculture, un Centre de valorisation des produits de la mer et un Observatoire de l'emploi du secteur halieutique.⁵⁸

⁵⁸ Source : Journal Le matin (30/09/2009)

En mars 2012⁵⁹, le ministère de l'agriculture et de la pêche maritime annonce la mise en place de trois mesures qui s'inscrivent dans le cadre de la concrétisation du plan « Halieutis » :

- Autorisation accordée à 74 sardiniers côtiers sur 200 requérants d'accéder à la pêche des petits pélagiques en Atlantique Sud (soit le seul stock à ne pas faire l'objet de surpêche au Maroc) ;
- Accord d'un quota de 100 000 tonnes aux conserveries pour leur permettre d'assurer leur approvisionnement en termes de petits pélagiques ;
- Accord d'un autre quota de 101 000 tonnes consacré à l'approvisionnement en ressources d'appoint au profit des industries de traitement et/ou de valorisations.

I.3. Impact du non-renouvellement de l'accord de pêche entre l'UE et le Maroc

A la suite du rejet du parlement européen, le 14 décembre 2011, du protocole d'extension de l'accord de pêche entre le Maroc et l'Union européenne, élaboré par la Commission européenne. La décision des députés de Strasbourg bloque un protocole d'un an, qui permettait à 120 bateaux européens, notamment espagnols, de pêcher dans les eaux marocaines en échange de 36,1 millions d'euros par an et de redevances sur les captures. Une activité concernant principalement la sardine et le poulpe, notamment au large du Sahara occidental.

Cette situation indique des perspectives favorables pour l'activité d'Unimer dans la mesure où les ressources halieutiques marocaines seront à portée de main pour les professionnels marocains.

I.4. Changement des habitudes alimentaires au Maroc : Opportunités à saisir par les entreprises agro-alimentaires

Les derniers recensements ont montré que le Maroc est entré en phase de transition démographique qui le transformera du modèle traditionnel au modèle moderne similaire des pays occidentaux caractérisé par un mode de vie influencé par une urbanisation accrue et des changements de structure, de comportement et de valeurs familiales de la population. Cette transition démographique aura des impacts directs sur le mode de vie de la population marocaine globalement et en particulier sur le plan alimentaire. La consommation alimentaire continue toujours à représenter une part importante dans les dépenses totales d'autant plus que leur structure a changé en faveur des produits prêts à la consommation, dont les conserves et semi-conserves.

Par ailleurs, le développement rapide de la distribution moderne sur le marché local laisse entrevoir une croissance importante des ventes de conserves végétales, de produits d'assaisonnement et de conserves de poissons. Il s'agit donc pour les entreprises de la transformation agro-alimentaire de consolider et de gagner des parts de marché dans les GMS et CHR, d'étoffer leurs gammes de produits ainsi que d'augmenter la notoriété de leurs marques par des campagnes de promotion plus agressives aussi bien sur le marché national qu'international.

Ainsi, les perspectives de développement présentent une réelle opportunité pour le secteur de la conserverie et de l'innovation sur les produits qui lui sont liés.

⁵⁹ Source : L'Economiste (20/04/2012)

II. Orientations stratégiques du groupe

Le groupe Unimer est un opérateur majeur dans le secteur des conserves de sardines et de maquereaux avec un plan de développement ambitieux. La stratégie du groupe Unimer intègre :

- La diversification de ses activités dans les filières de conserves et semi-conserves de poisson pélagique avec les thonidés en amont et les anchois en aval ;
- La diversification dans le domaine de conserves végétales (fruits et légumes) ainsi que les produits surgelés présentant de fortes synergies notamment d'ordre commercial.

La première priorité stratégique du nouvel ensemble sera de mettre en œuvre les différentes synergies entre les entités du groupe. Ces synergies sont de différents ordres.

II.1. Synergies d'ordre industriel et technique

- L'échange d'expertise et la mise à disposition des techniciens spécialisés dans le cadre d'un pool dans lequel puisent toutes les sociétés du groupe ;
- L'utilisation des unités de production de sardine d'Unimer à Agadir en vue de procéder à la salaison d'anchois afin de maximiser la capacité de réception d'anchois ;
- La centralisation de la fonction R&D et Qualité au sein des unités industrielles du Groupe ;
- L'optimisation des nouveaux investissements : la nouvelle unité de congélation et de stockage des pélagiques appartenant à la société Delimar est réalisée. Cette unité constituera un atout fondamental pour la maîtrise de l'approvisionnement en anchois et une option stratégique pour la société Unimer ;
- L'optimisation des différents programmes de production permettra une meilleure répartition des marques et une meilleure affectation des ressources.

II.2. Synergies relatives aux achats de poisson

- La centralisation des achats de poisson dans la mesure où aussi bien la sardine, le maquereau que l'anchois sont pêchés par des bateaux identiques utilisant les mêmes filets ;
- L'optimisation du transport du poisson des ports vers les usines lorsque les achats sont réalisés à la criée à travers l'ONP ;
- L'optimisation et le développement de relations durables avec les Mareyeurs-Armateurs.

II.3. Synergies relatives aux autres achats stratégiques (Huiles et emballages)

- Les achats d'huiles ont été centralisés en raison des négociations effectuées avec des fournisseurs stratégiques locaux et étrangers. Les achats centralisés couvrent aussi bien les huiles consommées par la filière Anchois (Tournesol, Olives) que les huiles consommées par la filière Sardine (Soja) ;
- De fortes synergies sur les achats d'emballages en verre entre les différentes filiales ;
- L'optimisation de la logistique d'importation des emballages.

II.4. Synergies relatives aux aspects commerciaux

- La plateforme de La Monégasque Vanelli France est mise à disposition des différentes filiales pour la commercialisation de leurs produits ;
- La préparation du lancement de nouveaux marchés communs entre les deux groupes ;
- Le développement des relations avec un certain nombre de clients commercialisant soit les produits de La Monégasque-Vanelli et achetant la sardine chez d'autres fournisseurs et inversement (en particulier les clients à forte valeur ajoutée) ;
- La négociation groupée avec les grandes centrales d'achats des produits LMV et UNIMER.

III. Business plan du groupe Unimer sur la période 2011-2013^P

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.

III.1. Périmètre du business plan du groupe Unimer

Le business plan présenté ci-après intègre le périmètre du groupe à fin 2011, et prévoit la fusion absorption de Consenor par Unimer SA en 2012^e (objet de la présente note d'information).

III.2. Programme d'investissement du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

Le programme d'investissement en dehors du BFR, pour les exercices 2012^e et 2013^P, se présente comme suit pour les différentes entités du groupe Unimer :

Tableau 159 Programme d'investissement du groupe Unimer par filiale 2012^e-2013^P

En KDhs	2012 ^e	2013 ^P	Total
Investissements Label Vie	199 995	134 896	334 890
Investissements Unimer SA	25 000	100 000	125 000
Investissements VCR-Sodalmu	6 000	13 000	19 000
Investissements Belvida	1 000	1 000	2 000
Investissements Delimar	11 000	1 000	12 000
Investissements Consenor	2 000	2 000	4 000
Autres investissements	73 524	13 792	87 316
Total	318 519	265 688	584 206

Source: Unimer SA

Durant la période prévisionnelle 2012^e-2013^P, le groupe Unimer prévoit une enveloppe d'investissement totalisant 584 206 KDhs. Cette enveloppe est principalement portée par les investissements suivants :

- Un financement du plan de développement de Label'Vie totalisant 334 890 KDhs⁶⁰ relatif à l'ouverture de nouveaux magasins afin d'étoffer le maillage du territoire marocain et la remise à niveau des points de vente existants ;
- Un investissement de 125 000 KDhs à réaliser par la société Unimer SA dans le cadre de l'extension et la modernisation de son outil de production ;
- Une mise en place d'une unité de congélation dans le cadre de l'aménagement de l'usine Delimar 2 et la maintenance de machines de production d'un montant de 12 000 KDhs ;
- Une modernisation et maintenance des différents outils de production des usines de la société VCR-Sodalmu pour un montant de 19 000 KDhs ;
- Un financement de divers investissements à réaliser par les sociétés Belvida, Consenor et les autres filiales du groupe d'un montant de 91 316 KDhs.

⁶⁰ Quote-part d'Unimer group

III.3. Comptes de résultats prévisionnels

Le tableau suivant présente l'évolution sur la période prévisionnelle 2011-2013^p, des comptes de produits et charges du groupe Unimer.

Tableau 160 CPC du groupe Unimer sur la période 2011-2013^p

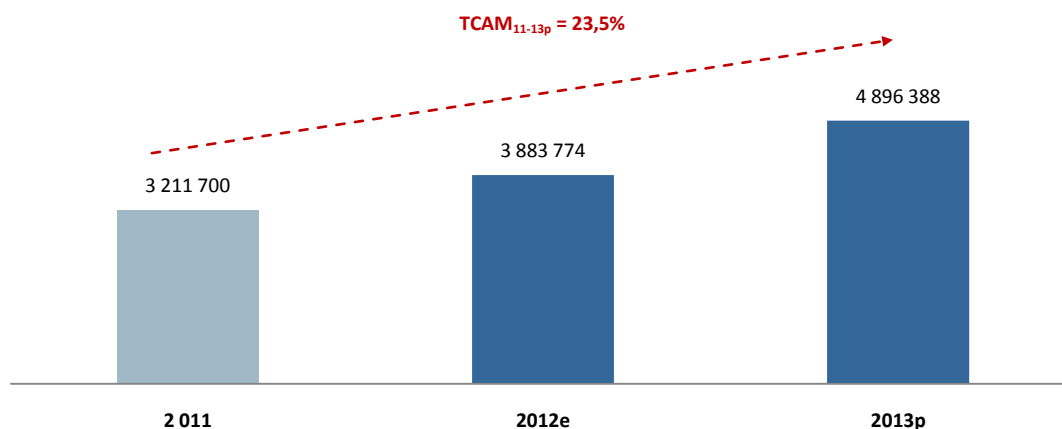
En KDhs	2011	2012 ^e	Var. 11/12 ^e	2013 ^p	Var. 12 ^e /13 ^p
Chiffre d'affaires	3 211 700	3 883 774	20,9%	4 896 388	26,1%
Variation de stocks de produits	-29 625	-6 000	-79,7%	-7 000	16,7%
Autres produits d'exploitation	16 746	-		-	
Produits d'exploitation	3 198 821	3 877 774	21,2%	4 889 388	26,1%
Achats et autres charges externes	2 635 908	3 195 944	21,2%	3 995 779	25,0%
Impôts et taxes	33 296	26 048	-21,8%	27 434	5,3%
Charges de personnel	275 760	286 972	4,1%	367 451	28,0%
Autres charges d'exploitation	1 290	0	n.s	0	n.s
Dotations d'exploitation	111 581	126 398	13,3%	146 635	16,0%
Charges d'exploitation	3 057 835	3 635 362	18,9%	4 537 299	24,8%
Résultat d'exploitation	140 986	242 412	71,9%	352 089	45,2%
<i>Marge d'exploitation (Rex/ CA)</i>	<i>4,4%</i>	<i>6,2%</i>	<i>1,8 pts</i>	<i>7,2%</i>	<i>1,0 pts</i>
Intérêts et produits financiers		6 895	-	4 510	-34,6%
Charges d'intérêts		78 132	-	68 572	-12,2%
<i>Intérêts court terme</i>		8 721	-	0	n.s
<i>Intérêts long terme</i>		69 412	-	68 572	-1,2%
Résultat financier	(76 952)	(71 237)	-7,4%	(64 062)	-10,1%
Résultat courant des entreprises intégrées	64 034	171 175	n.s	288 027	68,3%
Résultat non courant	44 031	-	-	-	-
Résultat avant impôts	108 065	171 175	58,4%	288 027	68,3%
Impôts sur les résultats	20 194	47 083	n.s	75 039	59,4%
Résultat net des entreprises intégrées avant DEA	87 871	124 092	41,2%	212 989	71,6%
DEA des écarts d'acquisition	24 787	33 667	35,8%	33 667	0,0%
Résultat net de l'ensemble consolidé	63 084	90 425	43,3%	179 322	98,3%
<i>Marge nette (Résultat net/ CA)</i>	<i>2,0%</i>	<i>2,3%</i>	<i>0,3 pts</i>	<i>3,7%</i>	<i>1,4 pts</i>
Résultat net part du Groupe	56 324	58 402	3,7%	123 638	n.s
Intérêts minoritaires dans le résultat	6 760	32 023	n.s	55 683	73,9%

Source: Unimer SA

III.3.1. Chiffre d'affaires du groupe Unimer sur la période 2011 – 2013^p

L'évolution du chiffre d'affaires du groupe Unimer sur la période prévisionnelle se présente comme suit :

Figure 46. Évolution du chiffre d'affaires du groupe Unimer sur la période 2011 – 2013^p



Source : Unimer SA

Entre l'exercice 2011 et 2013^p, le chiffre d'affaires consolidé de la société devrait enregistrer une progression annuelle moyenne de 23,5% à 4 896,4 MDhs (vs. 3 211,7 MDhs à fin 2011). Cette augmentation est principalement portée par l'accroissement de l'activité des différentes filiales du groupe Unimer dont les diverses contributions sont présentées ci-après :

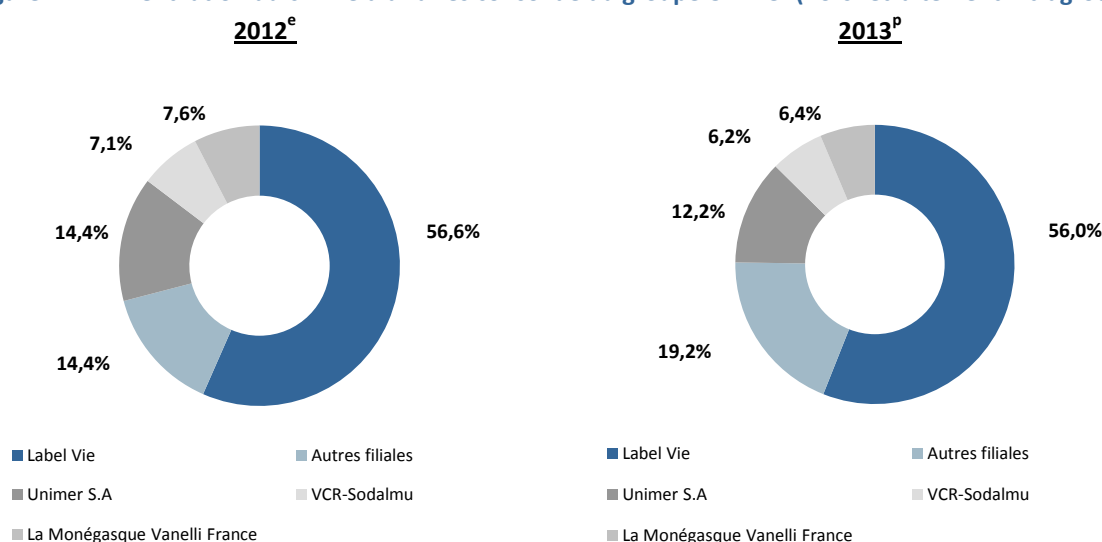
Tableau 161 Ventilation du chiffre d'affaires Unimer du groupe 2012^e-2013^p par entité

En KDhs	2012 ^e	2013 ^p	Var. 12e/13p
Label Vie	2 404 189	2 954 819	22,9%
Unimer SA	610 489	641 781	5,1%
VCR-Sodalmu	300 469	328 736	9,4%
Uniconserves	52 340	55 775	6,6%
La Monégasque Vanelli France	323 218	336 071	4,0%
Vanelli	91 353	94 094	3,0%
King Generation	89 153	89 625	0,5%
Consernor	-	327 978	n.s
Autres filiales	377 282	445 332	18,0%
Retraitements intragroupe	364 723	377 823	3,6%
Total chiffre d'affaires	3 883 774	4 896 388	26,1%

Source: Unimer SA

Entre 2012^e et 2013^p, la progression du chiffre d'affaires du groupe Unimer devrait être portée par les performances réalisées par l'ensemble des filiales du groupe dont les plus importantes se présentent comme suit :

- Accroissement du chiffre d'affaires généré par Label Vie de 22,9% à 2 954 819 KDhs à fin 2013^p (vs. 2 404 189 KDhs à fin 2012^e). Une hausse liée à l'effort commercial déployé par le groupe Label Vie ainsi qu'à l'ouverture de nouveaux points de vente ;
- Augmentation du chiffre d'affaires d'Unimer SA de 5,1% à 641 781 KDhs en 2013^p suite à la consolidation des synergies entre les différentes filiales de conserves de sardines et d'anchois ;
- Amélioration des ventes réalisées par l'entité VCR-Sodalmu de 9,4% affichant un chiffre d'affaires de 328 736 KDhs ;
- Progression du chiffre d'affaires de LMVF dont les ventes affichent une hausse de 4,0% pour s'établir à 336 071 KDhs à fin 2013^p.

Figure 47. Ventilation du chiffre d'affaires consolidé du groupe Unimer (hors retraitement intragroupe)

Source : Unimer SA

Il apparaît ainsi que l'enseigne de distribution Label Vie devrait continuer à constituer le principal contributeur au chiffre d'affaires du groupe Unimer sur la période prévisionnelle, soit 56,0% à fin 2013^p. La part des filiales VCR-Sodalumu et La Monégasque Vanelli France devrait atteindre respectivement 6,2% et 6,4% du chiffre d'affaires consolidé (hors retraitements) du groupe Unimer à horizon 2013^p.

III.3.2. Charges d'exploitation et résultat d'exploitation du groupe Unimer sur la période 2011 – 2013^p

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation du groupe Unimer sur la période prévisionnelle 2011 – 2013^p :

Tableau 162 Évolution du résultat d'exploitation 2011-2013^p

En KDhs	2011	2012e	Var. 11/12e	2013p	Var. 12e/13p
Produits d'exploitation	3 198 821	3 877 774	21,2%	4 889 388	26,1%
Achats et autres charges externes	2 635 908	3 195 944	21,2%	3 995 779	25,0%
Impôts et taxes	33 296	26 048	-21,8%	27 434	5,3%
Charges de personnel	275 760	286 972	4,1%	367 451	28,0%
Autres charges d'exploitation	1 290	0	n.s	0	n.s
Dotations d'exploitation	111 581	126 398	13,3%	146 635	16,0%
Charges d'exploitation	3 057 835	3 635 362	18,9%	4 537 299	24,8%
Résultat d'exploitation	140 986	242 412	71,9%	352 089	45,2%
<i>Marge d'exploitation (Rex/ CA)</i>	<i>4,4%</i>	<i>6,2%</i>	<i>1,8 pts</i>	<i>7,2%</i>	<i>1,0 pts</i>

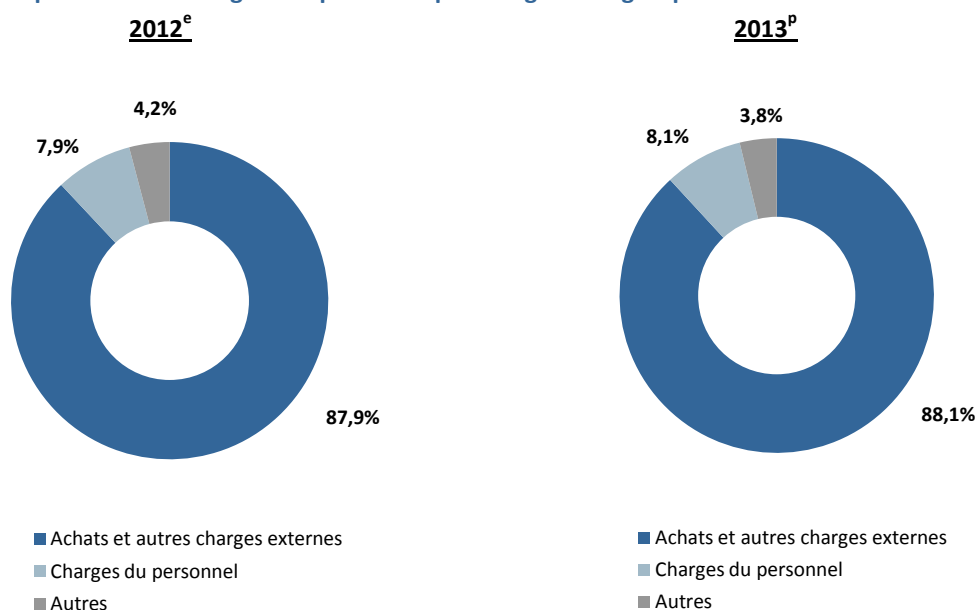
Source: Unimer SA

Entre 2011 et 2012^e, les charges d'exploitation du groupe Unimer devraient afficher une hausse de 18,9% à 3 635,4 MDhs. Cette progression serait principalement liée à l'accroissement des achats de Label Vie (due à l'ouverture de différents points de vente).

Dans le même sillage, entre 2012^e et 2013^p, les charges d'exploitation (y compris les dotations d'exploitation) du groupe Unimer progresseraient de 24,8%, en ligne avec l'accroissement du chiffre d'affaires du groupe (+26,1%).

Le graphique suivant permet de visualiser la ventilation des charges d'exploitation par poste pour les exercices prévisionnels 2012^e et 2013^p :

Figure 48. Répartition des charges d'exploitation par catégorie du groupe Unimer en 2012^e et 2013^p

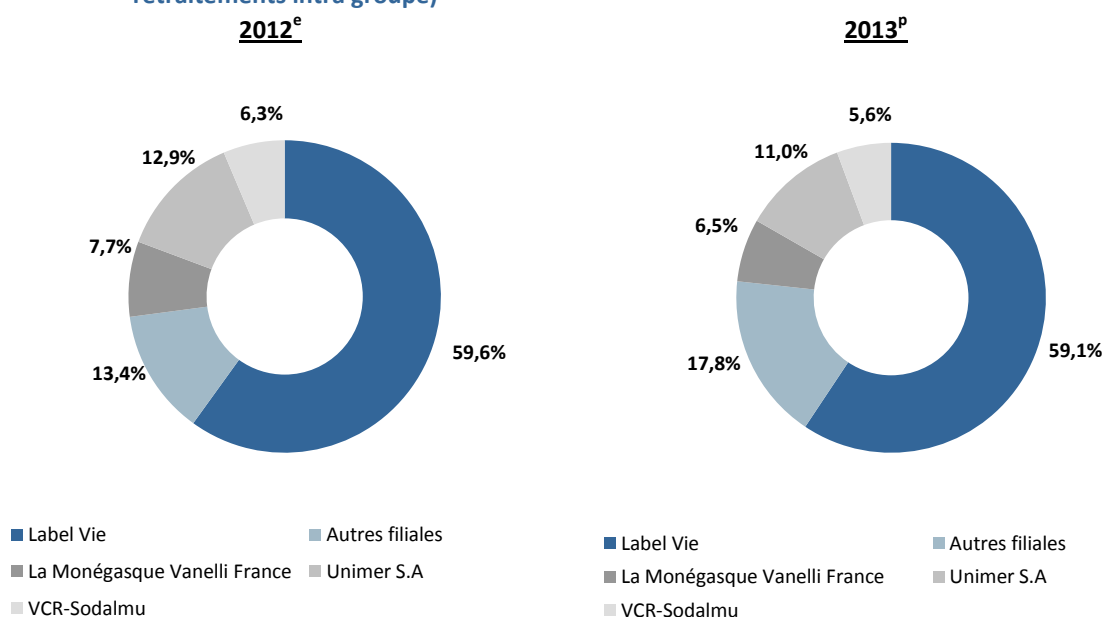


Source : Unimer SA

Les charges du groupe Unimer sont principalement constituées des achats et autres charges externes de l'ensemble des filiales qui représentent respectivement 87,9% et 88,1% en 2012^e et 2013^p des charges du groupe. Ce poste inclut notamment les achats revendus de marchandises de Label'Vie ainsi que les achats de matières premières pour les filiales de production de conserves de sardines, maquereaux et anchois.

La ventilation du poste achats et autres charges externes par entité (hors opérations intra groupe) se décline comme suit en 2012^e et en 2013^p :

Figure 49. Ventilation des achats et autres charges externes par entité en 2012^e et en 2013^p (hors retraitements intra groupe)



Source : Unimer SA

Entre 2012^e et 2013^p, Label’Vie devrait constituer en moyenne 59,4% du total des achats et autres charges externes du groupe Unimer. L’importance de la quote-part de Label’Vie trouve son origine dans la nature de l’activité de la société qui nécessite un recours important aux achats de matières et fournitures revendus.

Durant la période prévisionnelle 2012^e-2013^p, Unimer SA s’accapare 11,9% des achats et autres charges externes du groupe Unimer, constitué principalement des achats de sardines, maquereaux et anchois pour les besoins de son activité.

Au final, l’augmentation plus soutenue du chiffre d’affaires par rapport aux charges d’exploitation (+26,1% de entre 2012^e et 2013^p pour le chiffre d’affaires vs. +24,8% pour les charges d’exploitation) devrait permettre à la marge d’exploitation de s’améliorer, passant de 6,2% en 2012^e à 7,2% en 2013^p. Le résultat d’exploitation devrait enregistrer par conséquent une hausse de 45,2% entre 2012^e et 2013^p, pour atteindre 352,1 MDhs à fin 2013^p. Le tableau suivant présente la répartition du résultat d’exploitation du groupe sur l’horizon prévisionnel par filiale :

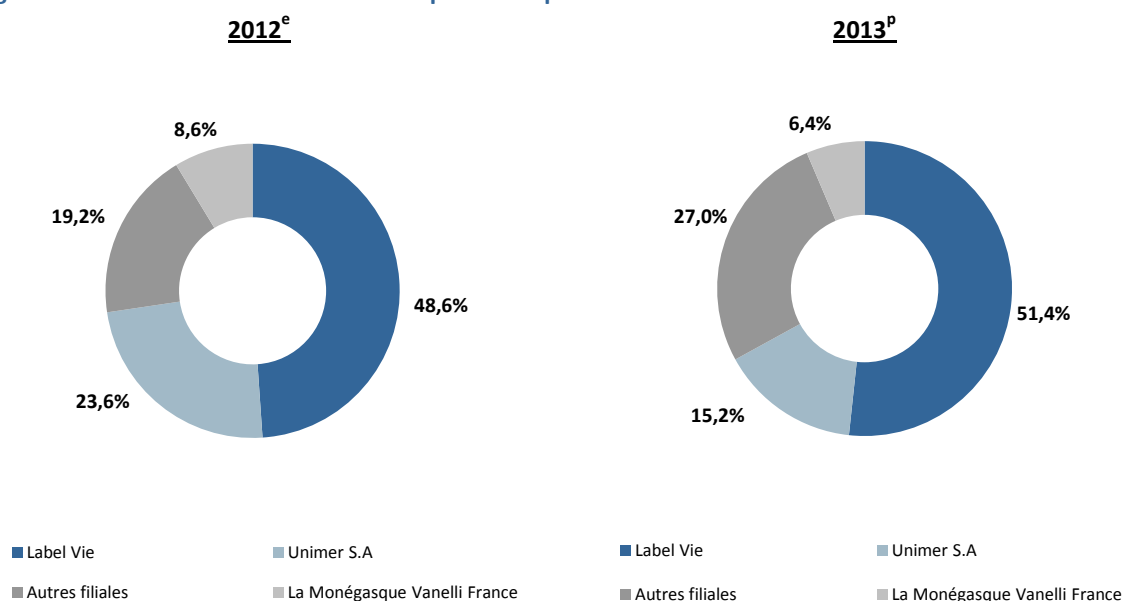
Tableau 163 Répartition du résultat d’exploitation par filiale du groupe Unimer sur la période 2012^e-2013^p

En KDhs	2012 ^e	2013 ^p
Unimer SA	57 162	53 607
VCR-Sodalmu	19 862	23 864
Uniconserves	49	1 676
Label Vie	117 789	180 883
LMVF	20 910	22 434
Vanelli	6 804	8 504
King Generation	1 933	227
Consenor	0	27 619
Autres filiales	17 903	33 275
Total résultat d'exploitation	242 412	352 089

Source: Unimer SA

Grâce à une activité en pleine croissance, la contribution de Label’ Vie au résultat d’exploitation du groupe Unimer devrait progresser de 48,6% en 2012^e à 51,4% à l’issue de l’exercice 2013^p comme illustré ci-après :

Figure 50. Ventilation du résultat d’exploitation par entité en 2012^e et en 2013^p



Source : Unimer SA

Ainsi, à l’image du chiffre d’affaires, le résultat d’exploitation du groupe Unimer serait principalement porté par la participation de Label’Vie qui contribuerait à hauteur de 50,0% en moyenne entre 2012^e et 2013^p, suivie

d'Unimer SA qui contribuerait en moyenne à 19,4% du résultat d'exploitation consolidé du groupe Unimer sur l'ensemble de la période prévisionnelle.

III.3.3. Résultat financier du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

L'évolution du résultat financier du groupe Unimer sur la période prévisionnelle 2011 – 2013^p se présente comme suit :

Tableau 164 Évolution du résultat financier 2011 -2013^p du groupe Unimer

En KDhs	2011	2012e	2013p	Var. 12 ^e /13p
Intérêts et produits financiers		6 895	4 510	-34,6%
Charges d'intérêts		78 132	68 572	-12,2%
Résultat financier	(76 952)	(71 237)	(64 062)	-10,1%

Source: Unimer SA

Le résultat financier du groupe est structurellement négatif sur la période prévisionnelle et est essentiellement constitué des charges d'intérêts relatifs aux emprunts des filiales du groupe.

Les charges d'intérêts à compter de l'exercice 2012^e comprennent notamment les intérêts liés à l'emprunt obligataire de 350,0 MDhs contracté en mars 2012 par Unimer SA.

Le résultat financier devrait être négatif à hauteur de 64,1 MDhs à fin 2013^p, en hausse de 10,1% par rapport au résultat financier en 2012^e.

III.3.4. Résultat net consolidé du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net consolidé du groupe Unimer sur la période prévisionnelle :

Tableau 165 Évolution du résultat net consolidé 2011 – 2013^p

En KDhs	2011	2012 ^e	Var 11/12 ^e	2013 ^p	Var. 12 ^e /13 ^p
Résultat d'exploitation	140 986	242 412	71,9%	352 089	45,2%
Résultat financier	(76 952)	(71 237)	-7,4%	(64 062)	-10,1%
Résultat non courant	44 031	-	-	-	-
Résultat avant impôts	108 065	171 175	58,4%	288 027	68,3%
Impôts sur les résultats	20 194	47 083	<i>n.s</i>	75 039	59,4%
Résultat net des entreprises intégrées avant DEA	87 871	124 092	41,2%	212 989	71,6%
DEA des écarts d'acquisition	24 787	33 667	35,8%	33 667	0,0%
Résultat net de l'ensemble consolidé	63 084	90 425	43,3%	179 322	98,3%
<i>Marge nette (RN / CA)</i>	<i>2,0%</i>	<i>2,3%</i>	<i>0,3 pts</i>	<i>3,7%</i>	<i>1,4 pts</i>
Résultat net part du Groupe	56 324	58 402	3,7%	123 638	<i>n.s</i>
Intérêts minoritaires dans le résultat	6 760	32 023	<i>n.s</i>	55 683	73,9%

Source: Unimer SA

Entre 2011 et 2012^e, le résultat avant impôts du groupe Unimer devrait afficher une progression de 58,4% pour s'établir à 171,2 MDhs suite à (i) l'évolution de 71,9% du résultat d'exploitation, et (ii) la légère amélioration du résultat financier (+7,4%).

Le résultat net avant amortissement des écarts d'acquisition devrait augmenter de 41,2% pour atteindre 124,1 MDhs à fin 2012^e.

Les écarts d'acquisition concernent notamment l'acquisition de La Monégasque Vanelli par Unimer SA et l'absorption de Consenor à partir de 2012^e par la maison mère du groupe Unimer (objet de la présente Note d'Information).

En 2012^e, le résultat net de l'ensemble consolidé devrait s'établir à 90,4 MDhs (contre 63,1 MDhs à fin 2011), et ce suite à la reprise de l'activité de pêche des filiales d'Unimer, et l'intégration des résultats de Sodalmu dans le périmètre de consolidation.

Entre 2012^e et 2013^p, le résultat avant impôts du groupe Unimer devrait afficher une progression de 68,3% s'établissant à 288,0 MDhs suite à (i) l'évolution de 45,2% du résultat d'exploitation, et (ii) à l'amélioration du résultat financier (+10,1%).

En 2013^p, le résultat net de l'ensemble consolidé devrait s'établir à 179,3 MDhs, compte tenu de l'intégration des résultats de Consenor dans le périmètre de consolidation du groupe Unimer, mais également par l'accroissement du résultat net prévisionnel de Label'Ve à fin 2013^p (soit une hausse de 74,4% entre 2012^p et 2013^p).

III.4. Bilan prévisionnel du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

Le bilan consolidé du groupe Unimer sur la période prévisionnelle se décline comme suit :

Tableau 166 Bilan consolidé sur la période prévisionnelle 2011 – 2013^p

Actif - En KDhs	2011	2012 ^e	Var 11/12 ^e	2013 ^p	Var. 12 ^e /13 ^p
Actif immobilisé	2 225 966	2 580 675	15,9%	2 662 069	3,2%
Immobilisations en non valeur	68 007	63 952	-6,0%	59 961	-6,2%
Ecart d'acquisition	436 647	574 341	31,5%	540 674	-5,9%
Immobilisations incorporelles	160 700	160 743	-	160 743	-
Immobilisations corporelles	1 489 986	1 710 258	14,8%	1 829 310	7,0%
Immobilisations financières	68 815	69 569	1,1%	69 569	-
Impôts différés actifs	1 812	1 812	-	1 812	-
Actif circulant	1 295 095	1 721 340	32,9%	1 872 720	8,8%
Stocks et en-cours	471 917	652 294	38,2%	718 366	10,1%
Clients et comptes rattachés	513 032	730 557	42,4%	794 752	8,8%
Autres créances et comptes de régul.	310 146	338 488	9,1%	359 602	6,2%
Trésorerie - Actif	280 445	179 226	-36,1%	121 424	-32,3%
Total Actif	3 801 506	4 481 241	17,9%	4 656 214	3,9%
Passif - En KDhs	2011	2012 ^e	Var 11/12 ^e	2013 ^p	Var. 12 ^e /13 ^p
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 076 895	1 396 288	29,7%	1 540 561	10,3%
Capital	100 139	114 139	14,0%	114 139	-
Prime d'émission	717 539	955 539	33,2%	955 539	-
Ecart de conversion		193 356	-	193 356	-
Réserves consolidées	196 133	42 829	-78,2%	98 205	n.s
Résultat consolidé	63 084	90 425	43,3%	179 322	98,3%
<i>Dont Capitaux propres part du groupe</i>	<i>856 961</i>	<i>1 144 331</i>	<i>33,5%</i>	<i>1 232 921</i>	<i>7,7%</i>
<i>Intérêts minoritaires</i>	<i>219 934</i>	<i>251 957</i>	<i>14,6%</i>	<i>307 640</i>	<i>22,1%</i>
Provisions pour risques et charges	1 470	6 185	n.s	6 185	0,0%
Dettes de financement	1 133 393	1 456 184	28,5%	1 353 692	-7,0%
Écarts d'acquisition négatifs	4 144	0	-	0	-
Impôts différés passifs	5 646	5 646	-	5 646	-
Passif circulant	1 249 008	1 616 937	29,5%	1 750 130	8,2%
Fournisseurs et comptes rattachés	886 964	1 154 337	30,1%	1 264 234	9,5%
Autres dettes et comptes de régul.	362 044	462 600	27,8%	485 896	5,0%
Trésorerie - Passif	330 950	0	-	0	-
Total Passif	3 801 506	4 481 241	17,9%	4 656 214	3,9%

Source: Unimer SA

III.4.1. Actif immobilisé du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé du groupe Unimer sur la période prévisionnelle :

Tableau 167 Évolution de l'actif immobilisé du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

Actif - En KDhs	2011	2012 ^e	Var 11/12 ^e	2013 ^p	Var. 12 ^e /13 ^p
Actif immobilisé	2 225 966	2 580 675	15,9%	2 662 069	3,2%
Immobilisations en non valeur	68 007	63 952	-6,0%	59 961	-6,2%
Ecart d'acquisition	436 647	574 341	31,5%	540 674	-5,9%
Immobilisations incorporelles	160 700	160 743	-	160 743	-
Immobilisations corporelles	1 489 986	1 710 258	14,8%	1 829 310	7,0%
Immobilisations financières	68 815	69 569	1,1%	69 569	-
Impôts différés actifs	1 812	1 812	-	1 812	-

Source: Unimer SA

Sur la période 2011 – 2013^p, l'actif immobilisé du groupe Unimer devrait représenter en moyenne 57,4% du total bilan. Celui-ci devrait s'établir à 2,7 milliards de dirhams en 2013^p contre 2,2 milliards de dirhams en 2011 compte tenu du plan d'investissement du groupe.

Le détail des investissements à réaliser par les différentes entités du groupe Unimer sur la période prévisionnelle se décline comme suit :

Tableau 168 Programme d'investissement du groupe Unimer par filiale sur la période 2012^e-2013^p

En KDhs	2012 ^e	2013 ^p	Total
Investissements Label Vie	199 995	134 896	334 891
Investissements Unimer SA	25 000	100 000	125 000
Investissements VCR-Sodalmu	6 000	13 000	19 000
Investissements Belvida	1 000	1 000	2 000
Investissements Delimar	11 000	1 000	12 000
Investissements Consenor	2 000	2 000	4 000
Autres investissements	73 524	13 792	87 316
Total	318 519	265 688	584 206

Source: Unimer SA

En 2012^e, l'absorption de la société Consenor par Unimer SA induit l'intégration de l'actif de la société absorbée et la constatation d'un écart d'acquisition de 171 361 MDhs correspondant à la différence entre la valeur des capitaux propres de Consenor à fin 2011 et le coût d'acquisition estimé à 252 000 KDhs.

L'investissement à réaliser en 2012^e par Delimar d'un montant de 12 000 KDhs concerne la mise en œuvre d'une nouvelle usine de production dont les travaux ont été entamés en 2011.

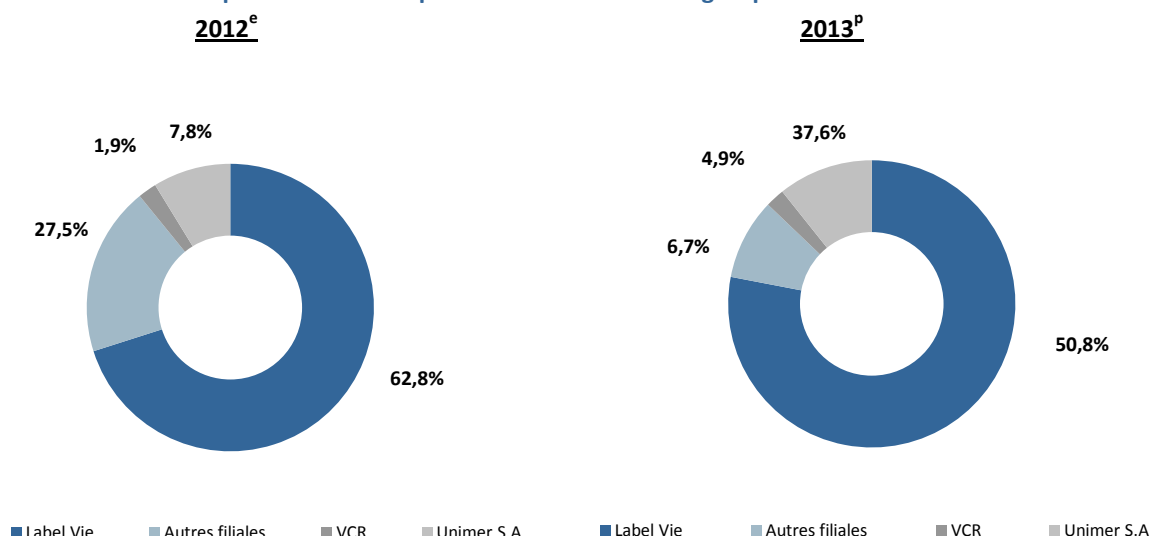
L'investissement en 2012^e et 2013^p de 125 000 KDhs d'Unimer SA comprend l'investissement de la nouvelle usine à Safi à hauteur de 65 000 KDhs, et le financement de la participation de Retail Holding dans l'augmentation de capital de Label Vie⁶¹.

Les investissements relatifs au groupe Label Vie devraient atteindre 334 890 KDhs entre 2012^e et 2013^p et concernent le plan de développement des enseignes (nouvelles ouvertures et mise à niveau des enseignes actuelles).

⁶¹ Opération déjà réalisée, qui a été financé par un découvert bancaire, remboursable lors de l'émission obligataire d'Unimer SA.

La part de chaque entité dans le plan d'investissement du groupe Unimer en 2012^e et en 2013^p est présentée ci-après :

Figure 51. Part de chaque entité dans le plan d'investissement du groupe Unimer en 2012^e et en 2013^p



Source : Unimer SA

Le plan de développement des enseignes Label'Vie devrait être fortement capitalistique et induirait par conséquent un effort financier important. Il apparaît que la part des investissements de Label'Vie dans les investissements globaux consolidés du groupe Unimer devrait atteindre 57,3% durant la période prévisionnelle 2012^e-2013^p.

III.4.2. Financement permanent du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

■ Capitaux propres du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

L'évolution des capitaux propres du groupe Unimer sur la période prévisionnelle se présente comme suit :

Tableau 169 Évolution des capitaux propres du groupe Unimer sur la période prévisionnelle 2011 – 2013^p

Passif - En KDhs	2011	2012e	Var 11/12 ^e	2013 ^p	Var. 12 ^e /13 ^p
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 076 895	1 396 288	29,7%	1 540 561	10,3%
Capital	100 139	114 139	14,0%	114 139	-
Prime d'émission	717 539	955 539	33,2%	955 539	-
Ecart de conversion		193 356	-	193 356	-
Réserves consolidées	196 133	42 829	-78,2%	98 205	n.s
Résultat consolidé	63 084	90 425	43,3%	179 322	98,3%
Dont Capitaux propres part du groupe	856 961	1 144 331	33,5%	1 232 921	7,7%
Intérêts minoritaires	219 934	251 957	14,6%	307 640	22,1%

Source: Unimer SA

Les capitaux propres du groupe Unimer s'établissent à 1 396,3 MDhs à fin 2012^e (vs. 1 076,9 MDhs à fin 2011) suite à :

- L'acquisition de Consenor d'une valeur de 252 000 KDhs (dont 14 000 KDhs via une augmentation du capital social et une prime de fusion-absorption de 238 000 KDhs) ;
- Une amélioration de la capacité bénéficiaire du groupe atteignant 179,3 MDhs à fin 2013^e (vs. 63,1 MDhs à fin 2011) ;
- Une distribution de dividendes de 23,0 MDhs à fin 2012^e et 35,0 MDhs à fin 2013^p.

Sur la période prévisionnelle 2012^e-2013^p, les capitaux propres du groupe Unimer devraient représenter en moyenne 32,2% du total bilan, laissant apparaître une structure financière relativement solide.

■ **Endettement net du groupe Unimer sur la période prévisionnelle**

Le tableau suivant présente l'évolution de l'endettement net du groupe sur la période prévisionnelle :

Tableau 170 Évolution de l'endettement net du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

En KDhs	2011	2012 ^e	Var 11/12 ^e	2013 ^p	Var. 12 ^e /13 ^p
Dettes de financement	1 133 393	1 456 184	28,5%	1 353 692	-7,0%
+ trésorerie passif	330 950	0	n.s	0	-
- trésorerie actif	280 445	179 226	-36,0%	121 424	-32,2%
- valeurs mobilières de placement	4 541	0	n.s	0	-
Endettement net	1 179 357	1 276 958	8,3%	1 232 268	-3,5%

Source: Unimer SA

Les dettes de financement évoluent au rythme des remboursements des dettes historiques et des tirages de nouvelles lignes, dont les principales sont :

- L'emprunt obligataire de 350,0 MDhs en 2012^e, et l'emprunt bancaire de 15,0 MDhs en 2013^p par Unimer SA ;
- La quote part des emprunts de Label'Vie, soit 135,2 MDhs (relative à l'emprunt obligataire émis par Label'Vie en janvier 2012^e de l'ordre de 400,0 MDhs) ;
- Un emprunt bancaire de 18,0 MDhs à contracter par Vanelli en 2012^e ;
- Un emprunt bancaire de 35,0 MDhs à contracter par Logcold en 2012^e.

III.4.3. Besoin en fonds de roulement du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

Le tableau suivant présente l'évolution du besoin en fonds de roulement du groupe Unimer sur la période prévisionnelle :

Tableau 171 Évolution du besoin en fonds de roulement du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

En KDhs	2011	2012e	Var 11/12 ^e	2013 ^p	Var. 12 ^e /13 ^p
Actif circulant⁶²	1 286 942	1 721 340	33,8%	1 872 720	8,8%
Stocks et en-cours	471 917	652 294	38,2%	718 366	10,1%
Clients et comptes rattachés	513 032	730 557	42,4%	794 752	8,8%
Autres créances et comptes de régul ^o	301 993	338 488	12,1%	359 602	6,2%
Passif circulant	1 249 008	1 616 937	29,5%	1 750 130	8,2%
Fournisseurs et comptes rattachés	886 964	1 154 337	30,1%	1 264 234	9,5%
Autres dettes et comptes de régul ^o	362 044	462 600	27,8%	485 896	5,0%
Besoin en fonds de roulement	41 546	104 403	n.s	122 590	17,4%

Source: Unimer SA

L'évolution de l'activité des filiales du groupe Unimer devrait induire une hausse de l'actif circulant du groupe qui s'ébalit à 1 872,7 MDhs en 2013^p (vs. 1 721,3 MDhs en 2012^e, et 1 286,9 MDhs en 2011). Parallèlement, l'augmentation plus contenue du passif circulant (par rapport à celle de l'actif circulant) devrait induire à une hausse du besoin en fonds de roulement à 122,6 MDhs à fin 2013^p (vs. 104,4 MDhs en 2012^e, et 41,5 MDhs à fin 2011). A noter que le besoin en fonds de roulement à partir de 2012^e inclut le BFR de Consenior.

Le tableau suivant présente l'évolution des principaux ratios de BFR sur la période prévisionnelle :

Tableau 172 Évolution des ratios de BFR sur la période prévisionnelle

En jours	2011	2012 ^e	Var 11/12 ^e	2013 ^p	Var. 12 ^e /13 ^p
Délai de rotation du stock ⁶³	54	61	7	54	-7
Délai de paiement clients ⁶⁴	48	56	8	49	-7
Délai de règlement fournisseurs ⁶⁵	101	108	7	95	-13

Source: Unimer SA

Le détail de rotation du stock devrait évoluer de 54 jours en 2011 à 74 jours en 2012^e, pour baisser à 67 jours en 2013^p.

Le délai de paiement clients s'établirait à 68 jours de CA TTC en 2012^e (vs. 48 jours de CA TTC en 2011), pour régresser à 61 jours en 2013^p.

Enfin, le délai de règlement fournisseurs devrait afficher une hausse de 101 jours d'achats et autres charges externes en 2011 à 119 jours à l'issue de l'horizon prévisionnel.

⁶² L'actif circulant est retraité des titres et valeurs mobilières et des comptes courants

⁶³ Délai de rotation du stock = Stock / Achats et autres charges externes TTC * 360

⁶⁴ Délai de paiement clients = Clients et comptes rattachés / CA TTC * 360

⁶⁵ Délai de règlement fournisseurs = Fournisseurs et comptes rattachés / Achats et autres charges externes TTC * 360

III.5. Tableau de financement prévisionnel du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

Le tableau de financement du groupe Unimer sur la période prévisionnelle se présente comme suit :

Tableau 173 Tableau de financement sur la période prévisionnelle

En KDhs	2011	2012 ^e	2013 ^p
I - Ressources stables			
- Capacité d'autofinancement		254 674	363 615
- Distribution de dividendes		23 032	35 049
Autofinancement		231 642	328 566
Cession et réduction d'immobilisations		0	0
Augmentation des capitaux propres et assimilés		252 000	0
Augmentation du capital social		14 000	0
Augmentation par prime d'émission		238 000	0
Remboursements de comptes courants		0	0
Augmentations des dettes de financement		561 206	36 959
Emprunts bancaires		76 006	36 959
Emprunt obligataire		485 200	0
Total ressources stables		1 044 848	365 525
II - Emplois stables			
Acquisitions et augmentations d'immobilisations		318 519	265 688
Acquisitions par fusion absorption		252 000	0
Remboursements des dettes de financement		238 415	139 452
Emprunts bancaires		238 415	124 452
Emprunt obligataire		0	15 000
Emplois en non valeurs		0	0
Total emplois stables		808 933	405 140
III - Variation du BFR		-18 703⁶⁶	18 188
IV - Variation de la trésorerie		254 617	-57 802
Trésorerie d'ouverture		-45 964	179 226
Trésorerie sur variation de périmètre		-29 427	0
Trésorerie de clôture	-45 964	179 226	121 424
Solde de trésorerie nette	-45 964	179 226	121 424

Source: Unimer SA

L'étude du tableau de financement fait ressortir les principaux éléments suivants :

- Un autofinancement en progression continue, évoluant de 231,6 MDhs en 2012^e à 328,6 MDhs en 2013^p ;
- Une augmentation des capitaux propres de 252,0 MDhs relative à l'absorption de Consenor par Unimer SA en 2012^e (objet de la présente Note d'Information) ;
- La levée d'un emprunt obligataire de 350,0 MDhs par Unimer SA en mars 2012.

A l'issue de l'horizon prévisionnel, la trésorerie nette du groupe Unimer devrait être positive à hauteur de 121,4 MDhs.

⁶⁶ La variation du BFR entre 2011 et 2012 inclut la variation de BFR de Consenor.

III.6. Étude de l'équilibre financier du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

Le tableau suivant présente l'évolution de l'équilibre financier du groupe Unimer sur la période 2011 – 2013^p :

Tableau 174 Évolution de l'équilibre financier du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

En KDhs	2011	2012 ^e	Var 11/12 ^e	2013 ^p	Var. 12 ^e /13 ^p
Financement permanent	2 221 548	2 864 303	28,9%	2 906 083	1,5%
Actif immobilisé	2 225 966	2 580 675	15,9%	2 662 069	3,2%
Fonds de roulement	-4 418	283 628	n.s	244 014	-14,0%
Actif circulant	1 290 554	1 721 340	33,4%	1 872 720	8,8%
Passif circulant	1 249 008	1 616 937	29,5%	1 750 130	8,2%
Besoin en fonds de roulement	41 546	104 402	n.s	122 590	17,4%
Trésorerie nette	-45 964	179 226	n.s	121 424	-32,3%

Source: Unimer SA

En dépit des investissements engagés par le groupe Unimer, l'augmentation de capital d'Unimer SA et les différentes dettes contractées par les filiales du groupe devraient permettre une amélioration du fonds de roulement qui s'établit à 283,6 MDhs en 2012^e.

En 2013^p, les investissements du groupe devraient induire une consommation du fonds de roulement qui régresse de 13,7% à 244,0 MDhs.

A fin 2013^p, la trésorerie nette atteint 121,4 MDhs.

III.7. Principaux ratios d'endettement et de profitabilité du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

Le tableau suivant présente les principaux ratios d'endettement et de profitabilité du groupe sur la période prévisionnelle :

Tableau 175 Principaux ratios d'endettement et de profitabilité du groupe Unimer sur la période prévisionnelle

En KDhs	2011	2012 ^e	2013 ^p
Gearing	52,3%	47,8%	44,4%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 076 895	1 396 288	1 540 561
Endettement net	1 179 357	1 276 958	1 232 268
Return On Equity (ROE)	6,6%	5,1%	10,0%
Résultat net part du groupe	56 324	58 402	123 638
Capitaux propres part du groupe	856 961	1 144 331	1 232 921
Return On Capital Employed (ROCE)	7,4%	11,5%	15,9%
Résultat d'exploitation	140 986	242 412	352 089
Actif économique	2 267 512	2 685 077	2 784 660

Source: Unimer SA

L'évolution du gearing laisse apparaître une amélioration du ratio d'endettement du groupe grâce au remboursement progressif des dettes de financement combiné à une consolidation des fonds propres du groupe. A fin 2013^p, le gearing du groupe Unimer s'établit à 44,4%.

Le ROE et ROCE enregistrent également une amélioration sur l'horizon prévisionnel grâce à une meilleure rentabilité du groupe et un programme d'investissement maîtrisé. A fin 2013^p, le ROE et ROCE s'établissent respectivement à 10,0% et 15,9%.

PARTIE X. FACTEURS DE RISQUE

I. Système de gestion des risques

Le système de gestion des risques du groupe Unimer se fait à différents niveaux.

De manière globale, dans chaque filiale du groupe, la politique appliquée pour la maîtrise des risques s'articule autour des fondements suivants :

- Développer en permanence la qualité des produits proposés et contrôler en permanence les niveaux du circuit de l'approvisionnement, transformation et commercialisation ;
- Respecter le niveau d'exigences de la demande et des particularités des marchés cibles ;
- Satisfaire toutes les exigences applicables, dont celles définies par les donneurs d'ordre, celles découlant des normes régissant les marchés cibles, celles légales et réglementaires et celles du groupe ;
- Assurer une présence remarquable sur les marchés cibles grâce à l'adéquation de la force de vente et un suivi de la traçabilité du produit.

Le groupe doit ainsi faire face à un certain nombre de risques liés à son exploitation. Néanmoins, et d'une manière générale, la diversification de ses activités lui permet d'atténuer leurs poids respectifs.

II. Risques liés à l'opération de fusion

Les risques liés à l'opération de fusion concernent principalement la réalisation partielle des synergies ciblées.

Un risque subsiste quant à la nouvelle organisation qui sera mise en place suite à la fusion. Toutefois, les convergences en matière de métier des deux entités et l'appartenance au même groupe fait en sorte que ce risque demeure maîtrisé.

Par ailleurs, l'expérience positive du groupe dans le cadre des fusions (i) entre La Monégasque et Vanelli et (ii) entre Unimer et La Monégasque Vanelli Maroc, constitue un atout non négligeable pour la concrétisation des synergies envisagées dans le cadre de la présente opération.

III. Risque concurrentiel

Le risque commercial regroupe les risques qui se traduisent par une perte de marché : perte de compétitivité vis à vis des concurrents, apparition de conserves similaires ou alternatives (variétés de poisson en conserve) ou de nouveaux producteurs concurrents. Un des fondements sur lequel se base toute la politique commerciale du Groupe est la réduction du risque commercial à travers une diversification de la clientèle, une large couverture géographique et un élargissement de son offre produits.

Bien que la conserve de sardine représente la majeure partie du chiffre d'affaires du Groupe l'élargissement de la gamme de produits permet de réduire l'impact potentiel des aléas sur tel ou tel autre produit.

Le Groupe a aussi pu sensiblement réduire son exposition au risque pays essentiellement sur l'Afrique en élargissant sa couverture à l'international et optimisant la synergie entre ces filiales présentes à l'international.

Sur les principaux produits, l'appréciation du risque commercial est la suivante :

- Pour les conserves de sardines et de maquereaux, les produits d'Unimer SA sont en concurrence avec ceux des autres conserveurs marocains et avec des produits alternatifs (thon et autres variétés de poisson en conserve) en provenance de Thaïlande, du Pérou, du Venezuela ou du Chili et qui peuvent offrir un avantage de prix. Néanmoins, le Maroc est l'un des rares pays (avec la France, l'Espagne, le Portugal, etc.) à disposer le long de ses côtes de l'espèce «Pilchardus Wilbaum», seule espèce de sardine reconnue au niveau international ;
- Pour les conserves végétales, bien que les produits marocains soient admis par l'Union Européenne sans droits de douanes (à l'exception du concentré de tomate), ils souffrent d'un manque de compétitivité comparés aux productions subventionnées des principaux concurrents directs que sont le Portugal, l'Espagne, l'Italie, et aux produits provenant de Turquie et d'Inde. Néanmoins, les produits de VCR se différencient par leur positionnement haut de gamme, la diversité des gammes et la régularité de l'approvisionnement. VCR tire profit des chevauchements de campagne en proposant à la vente des cornichons précoces afin de satisfaire l'exigence de régularité d'approvisionnement des clients.

De plus, la société exporte la variété de petits cornichons, dont la petite taille exclut la mécanisation de la récolte, niche sur laquelle les concurrents étrangers sont peu présents ou bien encore les haricots verts extra-fins coupés et rangés à la main.

Pour les produits du Groupe vendus sur le marché local, l'étroitesse du marché et le pouvoir d'achat rend ce débouché difficile d'accès pour des marques qui ne seraient pas produites localement. Par ailleurs, s'adressant à une cible de population relativement réduite, la notoriété d'une marque constitue un avantage certain. Aussi, la fidélisation de la clientèle locale est un axe important dans la stratégie commerciale du Groupe Unimer, qui investit régulièrement pour asseoir et conforter la reconnaissance de ses marques par les consommateurs nationaux.

Pour ce qui est du groupe LMV, le risque concurrentiel est relativement limité. En effet, suite à la fusion des Groupes La Monégasque et Vanelli, le groupe nouvellement constitué a atteint une taille significativement importante par rapport à ces concurrents. Le groupe LMV devient ainsi leader en part de marché sur de nombreux marchés à l'international. Ainsi, le marché français fait figure de chasse gardée du groupe sur lequel il occupe une place dominante. Le groupe occupe une position dominante sur d'autres marchés tels que le Royaume-Uni ou l'Allemagne par exemple.

Le groupe LMV peut subir une concurrence de la part de certains opérateurs portugais, espagnols ou italiens mais cette concurrence reste limitée au pays sur lequel ils opèrent. Ainsi, le groupe LMV se partage-t-il le marché britannique avec un opérateur portugais. Les opérateurs espagnols peuvent constituer un risque sur le marché espagnol du fait de leur maîtrise parfaite du processus de production de l'anchois ainsi que de leur connaissance des habitudes culinaires espagnoles. Pour ce qui est des opérateurs italiens, ceux-ci sont présents historiquement sur le marché italien et qui reste difficile d'accès. De façon générale, les opérateurs européens ne peuvent constituer une menace majeure du fait qu'ils n'ont pas le même accès à la ressource que le groupe LMV et qu'ils n'ont pas une main d'œuvre aussi compétitive que celle présente au Maroc, autant d'éléments qui constituent des avantages compétitifs importants pour le groupe LMV.

Pour ce qui est des opérateurs marocains, rares sont ceux qui disposent de l'interface commerciale dont dispose le groupe LMV. En effet, les relations nouées depuis plusieurs décennies entre le groupe LMV et ses partenaires commerciaux en Europe et ailleurs constituent un avantage concurrentiel fort pour le groupe. De plus, le groupe LMV dispose de marques renommées telles La Monégasque ou Vanelli, Blason de Monaco etc. connues du grand public particulièrement en France ce qui est un atout supplémentaire

IV. Risque fiscal

Le risque fiscal est négligeable dans le cas de la présente opération vu que la société absorbante est cotée. En effet, la société est soumise à la discipline de la transparence financière depuis des années, sous le contrôle de ses commissaires aux comptes.

V. Risque fournisseurs

La maîtrise de l'approvisionnement constitue un impératif majeur pour les conserveries aussi bien végétales qu'animales. En effet, de cette maîtrise dépend la compétitivité des produits marocains sur les marchés mondiaux.

Pour les conserveries de poisson, les difficultés d'approvisionnement peuvent résulter de la fluctuation des débarquements d'espèces pélagiques. Quant à la conserve végétale, la faible organisation et la modernisation des producteurs et les aléas climatiques peuvent perturber la régularité de l'approvisionnement en quantité et en qualité.

Afin de mitiger le risque de recul des volumes de poissons disponibles à l'approvisionnement, le Groupe Unimer met en place différentes mesures :

- Approvisionnement en termes de sardines, maquereaux et anchois auprès des opérateurs de la pêche côtière dans les ports de Tan-Tan, Sidi Ifni et Dakhla et occasionnellement dans les ports de Safi, Agadir et Essaouira ;
- Signature de contrats d'approvisionnement avec des mareyeurs et des armateurs ;
- Utilisation des bateaux propres pour assurer l'approvisionnement du groupe. Le groupe mettra en place une plateforme de gestion incluant la gestion directe de bateau, la réception, le triage, le glaçage, la congélation, et l'expédition vers les usines et les plateformes de stockage.

L'objectif du groupe Unimer est d'optimiser les pondérations entre lesdites sources d'approvisionnement afin de minimiser le coût de revient.

De plus, les mesures envisagées dans le cadre du plan de modernisation du secteur de la pêche, l'augmentation des temps d'arrêt biologiques, mais également les positions adoptées par le Maroc en vue de la renégociation des accords de pêche avec l'Union Européenne devraient améliorer sensiblement l'approvisionnement en poisson durant les prochaines années.

Un autre risque lié à l'évolution des prix des matières premières. Outre le poisson, l'un des principaux intrants des produits d'Unimer reste l'emballage et en particulier l'emballage en fer blanc qui représente aujourd'hui un des postes les plus sensibles de la Société.

En effet, le prix des boîtes de fer blanc est très fortement lié au cours mondial de l'acier. Une hausse du cours de l'acier impacte de manière automatique le prix d'achat des emballages. Un des moyens de recours d'Unimer SA contre cette volatilité des prix consiste à augmenter de manière mécanique ses prix de vente.

Pour ce qui est des approvisionnements en anchois, le groupe LMV reste sujet au succès des campagnes de pêche. Lors des dernières années, on a assisté à une alternance entre des bonnes campagnes de pêche et des campagnes de pêche plus mitigées. Toutefois, pour palier aux risques d'approvisionnement, le groupe LMV a diversifié ses sources d'approvisionnements en ayant recours à l'importation de poisson de pays tiers. Il s'agit notamment du poisson argentin importé depuis plusieurs années. Il s'agit d'autre part de la joint venture initiée avec un partenaire chinois pour importer de l'anchois appartenant à l'espèce *Engraulis Japonicus* dont les caractéristiques se rapprochent de l'*Engraulis Encrasicolus* présents sur les côtes marocaines. Il s'agit enfin du partenariat en cours de négociation avec des opérateurs péruviens afin de tester la qualité de l'anchois péruvien.

VI. Risque clients

Le risque de défaillance clients pour le Groupe Unimer est limité du fait que :

- Pour l'Afrique, les ventes sont sécurisées par un paiement d'avance avant toute expédition ;
- Et que les acheteurs européens ou américains sont soit des centrales d'achat, soit de grandes chaînes de distribution, pour lesquelles la visibilité sur la solvabilité et la pérennité dépasse l'horizon des commandes.

VII. Risque de change

Malgré une production destinée à plus de 98% à l'exportation, le Groupe Unimer est très peu exposé aux fluctuations des taux de change. En effet, en ce qui concerne l'Afrique, débouché pour 25,2% des exportations du groupe en 2011, les fluctuations des cours de devises n'impactent que très peu les résultats. Ceci résulte du mode de règlement adopté (paiement comptant à la commande), mais également de la capacité d'imposer ses prix sur le marché en raison de la notoriété de la marque : aux délais de virement près, la société a une très bonne visibilité sur le produit de ses ventes en Afrique.

Pour ce qui des ventes réalisés en Europe, soit près de 60% de son chiffre d'affaires en 2011, le Groupe est ainsi exposé aux risques de fluctuation de l'Euros vis-à-vis du Dirham Marocain.

Pour leurs ventes à destination de l'Europe et des Etats Unis, le Groupe Unimer utilise les instruments de couverture à terme proposés par les banques marocaines pour pallier aux risques de fluctuation des devises de facturation.

PARTIE XI. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la veille de la présente opération, la Société ne connaît aucun litige ou élément exceptionnel susceptible d'affecter significativement ses résultats.

PARTIE XII. ANNEXES

I. Etats de synthèse de Consernor

I.1. Bilans de Consernor

I.1.1. Actif de Consernor au 31 mars 2010, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011

ACTIF	31/03/2010	31/12/2010	31/12/2011
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	308 529,53	231 397,15	128 553,98
Frais préliminaires	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	308 529,53	231 397,15	128 553,98
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	96 291,94	78 453,59	42 911,76
Immobilisation en recherche et développement	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	96 291,94	78 453,59	42 911,76
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	35 770 812,84	33 574 150,66	28 152 068,87
Terrains	5 012 594,00	5 012 594,00	5 012 594,00
Constructions	13 955 775,42	13 184 070,15	11 857 190,78
Installations techniques, matériel et outillage	12 406 771,15	12 249 934,66	9 401 112,39
Matériel transport	1 505 945,19	1 479 075,91	1 119 777,16
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	1 206 355,36	1 010 104,22	761 394,54
Immobilisations corporelles en cours	1 683 371,72	638 371,72	-
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	806 397,84	754 300,84	754 300,84
Prêts immobilisés	-	-	-
Autres créances financières	446 445,84	530 045,84	530 045,84
Titres de participation	359 952,00	224 255,00	224 255,00
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	36 982 032,15	34 638 302,24	29 077 835,45
STOCKS (F)	32 466 462,23	43 619 298,25	32 880 793,00
Marchandises	-	-	-
Matières et fournitures, consommables	17 172 947,95	26 976 039,40	19 295 217,50
Produits en cours	-	-	-
Produits finis	15 293 514,28	16 643 258,85	13 585 575,50
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	83 577 408,17	85 669 438,70	90 990 991,93
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	1 388 617,28	4 043 929,90	912 301,03
Clients et comptes rattachés	73 586 928,65	77 459 656,63	64 781 823,33
Personnel	147 770,30	409 470,75	347 544,70
Etat	8 440 019,11	3 450 615,05	7 949 322,87
Comptes d'associés	-	-	-
Autres débiteurs	-	-	17 000 000,00
Comptes de régularisation-Actif	14 072,83	305 766,37	-
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	-	-	-
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)	290 054,45	311 452,87	288 289,54
TOTAL II (F+G+H+I)	116 333 924,85	129 600 189,82	124 160 074,47
TRESORERIE-ACTIF	27 013 874,63	24 390 165,60	4 526 377,52
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-
Banques, TG et CCP	26 922 509,60	24 364 265,11	4 501 328,54
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	91 365,03	25 900,49	25 048,98
TOTAL III	27 013 874,63	24 390 165,60	4 526 377,52
TOTAL GENERAL I+II+III	180 329 831,63	188 628 657,66	157 764 287,44

I.1.2. Passif de Consenor au 31 mars 2010, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011

PASSIF	31/03/2010	31/12/2010	31/12/2011
CAPITAUX PROPRES (A)	104 324 455,83	98 275 792,33	80 638 741,93
Capital social ou personnel (1)	40 000 000,00	40 000 000,00	40 000 000,00
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
capital appelé	-	-	-
dont versé.....			
capital appelé	-	-	-
dont versé.....	-	-	-
Prime d'émission, de fusion, d'apport	-	-	-
Ecart de réévaluation	-	-	-
Réserve légale	3 676 021,31	4 000 000,00	4 000 000,00
Autres réserves	3 390 000,00	3 390 000,00	3 390 000,00
Report à nouveau (2)	32 822 841,58	32 499 455,83	38 885 792,33
Résultat nets en instance d'affectation (2)	-	-	-
Résultat net de l'exercice (2)	24 435 592,94	18 386 336,50	-5 637 050,40
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	-	-
DETTES DE FINANCEMENT (C)	-	-	-
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	-	-	-
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)	-	-	-
Total I(A+B+C+D+E)	104 324 455,83	98 275 792,33	80 638 741,93
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	63 288 961,01	84 626 357,51	42 373 423,88
Fournisseurs et comptes rattachés	58 998 740,23	71 929 273,96	36 344 245,55
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	280 398,36	-
Personnel	566 476,42	2 694 386,86	2 495 859,09
Organisme sociaux	825 935,10	1 592 825,17	1 490 830,83
Etat	2 581 205,56	974 533,96	1 726 598,32
Comptes d'associés		7 042 996,50	125,53
Autres créanciers	-	-	-
Comptes de régularisation passif	316 603,70	111 942,70	315 764,56
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	370 054,45	479 498,12	570 870,79
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)	264 763,64	340 063,40	227 753,74
Total II (F+G+H)	63 923 779,10	85 445 919,03	43 172 048,41
TRESORERIE-PASSIF	12 081 596,70	4 906 946,30	33 953 497,10
Crédits d'escompte	12 081 596,70	4 906 175,10	18 009 330,80
Crédits de trésorerie	-	-	13 000 000,00
Banques	-	771,20	2 944 166,30
Total III	12 081 596,70	4 906 946,30	33 953 497,10
TOTAL GENERAL I+II+III	1803 298 31,63	188 628 657,66	157 764 287,44

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+) / Déficittaire (-)

I.2. Compte de produits et charges de Consenor au 31 mars 2010, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes)	31/03/2010	31/12/2010	31/12/2011
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Ventes de marchandises (en l'état)	-	-	-
Ventes de biens et services produits	307 597 933,16	233 553 299,32	167 073 849,24
Chiffre d'affaires	307 597 933,16	233 553 299,32	167 073 849,24
Variation de stocks de produits (1)	-1 391 935,12	1 458 290,90	-2 993 012,59
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	-
Subventions d'exploitation	-	-	-
Autres produits d'exploitation	-	-	-
Reprises d'exploitation: transferts de charges	1 735 405,38	170 441,61	278 987,94
Total I	307 941 403,42	235 182 031,83	164 359 824,59
CHARGES D'EXPLOITATION			
Achats revendus(2) de marchandises	-	-	-
Achats consommés(2) de matières et fournitures	200 837 519,32	146 589 444,46	111 934 995,53
Autres charges externes	32 218 380,84	25 126 506,97	18 715 847,67
Impôts et taxes	754 482,61	459 201,45	1 004 661,20
Charges de personnel	40 018 443,97	32 910 113,17	29 857 311,44
Autres charges d'exploitation	1 234 153,97	40 729,00	21 271,01
Dotations d'exploitation	5 634 722,16	6 154 889,70	7 220 196,74
Total II	280 697 702,87	211 280 884,75	168 754 283,59
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	27 243 700,55	23 901 147,08	-4 394 459,00
PRODUITS FINANCIERS			
Produits des titres de partic. et autres titres immobilisés	25 654,50	23 854,50	23 884,50
Gains de change	2 845 106,74	2 182 205,42	1 549 764,75
Intérêts et autres produits financiers	0,00	7 779,00	533 375,00
Reprises financières : transfert de charges	894 608,54	290 054,45	311 452,87
Total IV	3 765 369,78	2 503 893,37	2 418 477,12
CHARGES FINANCIERES			
Charges d'intérêts	2 061 435,95	383 060,81	705 751,31
Pertes de change	1 933 450,99	1 185 013,42	564 666,94
Autres charges financières		17,00	
Dotations financières	290 054,45	311 452,87	288 289,54
Total V	4 284 941,39	1 879 544,10	1 558 707,79
RESULTAT FINANCIER (IV-V)	-519 571,61	624 349,27	859 769,33
RESULTAT COURANT (III+VI)	26 724 128,94	24 525 496,35	-3 534 689,67

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

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

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes) (suite)	31/03/2010	31/12/2010	31/12/2011
RESULTAT COURANT (reports)	26 724 128,94	24 525 496,35	-3 534 689,67
PRODUITS NON COURANTS			
Produits des cessions d'immobilisation	-	-	-
Subventions d'équilibre	-	-	-
Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-
Autres produits non courants	1 494 636,56	-	-
Reprises non courantes ; transferts de charges	1 917 000,00	-	-
Total VIII	3 411 636,56		
CHARGES NON COURANTES			
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	-	-	-
Subventions accordées	-	-	-
Autres charges non courantes	150 671,56	1 455 598,85	1 256 455,73
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	-	-	-
Total IX	150 671,56	1 455 598,85	1 256 455,73
RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	3 260 965,00	-1 455 598,85	-1 256 455,73
RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)	29 985 093,94	23 069 897,50	-4 791 145,40
Impôts sur les résultats	5 549 501,00	4 683 561,00	845 905,00
RESULTAT NET (XI-XII)	24 435 592,94	18 386 336,50	-5 637 050,40

I.3. Etat des soldes de gestion de Consenor au 31 mars 2010, 31 décembre 2010, et 31 décembre 2011

I. Tableau de formation des Résultats (T.F.R)		31/03/2010	31/12/2010	31/12/2011
1	+ Ventes de Marchandises (en l'état)	-	-	-
2	- Achats revendus de marchandises	-	-	-
=	Marge brutes ventes en l'etat	-	-	-
+	Production de l'exercice (3+4+5)	306 205 998,04	235 011 590,22	164 080 836,65
3	Ventes de biens et services produits	307 597 933,16	233 553 299,32	167 073 849,24
4	Variation stocks produits	-1 391 935,12	1 458 290,90	-2 993 012,59
-	Consommations de l'exercice (6+7)	233 055 900,16	171 715 951,43	130 650 843,20
6	Achats consommés de matières et fournitures	200 837 519,32	146 589 444,46	111 934 995,53
7	Autres charges externes	32 218 380,84	25 126 506,97	18 715 847,67
=	Valeur ajoutée (I+II+III)	73 150 097,88	63 295 638,79	33 429 993,45
8	+ Subventions d'exploitation	-	-	-
9	- Impôts et taxes	754 482,61	459 201,45	1 004 661,20
10	- Charges de personnel	40 018 443,97	32 910 113,17	29 857 311,44
=	Excédent brut d'exploitation (EBE)	32 377 171,30	29 926 324,17	2 568 020,81
=	Ou Insuffisance brute d'exploitation(IBE)			
11	+ Autres produits d'exploitation			0,00
12	- Autres charges d'exploitation	1 234 153,97	40 729,00	21 271,01
13	+ Reprises d'exploitation, transferts de charges	1 735 405,38	170 441,61	278 987,94
14	- Dotations d'exploitation	5 634 722,16	6 154 889,70	7 220 196,74
=	Résultat d'exploitation (+ou-)	27 243 700,55	23 901 147,08	-4 394 459,00
+/-	Résultat financier	-519 571,61	624 349,27	859 769,33
=	Résultat courant	26 724 128,94	24 525 496,35	-3 534 689,67
+/-	Résultat non courant (+ou-)	3 260 965,00	-1 455 598,85	-1 256 455,73
15	- Impôts sur les résultats	5 549 501,00	4 683 561,00	845 905,00
=	Résultat net de l'exercice	24 435 592,94	18 386 336,50	-5 637 050,40

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT		31/03/2010	31/12/2010	31/12/2011
1	Résultat net de l'exercice	24 435 592,94	18 386 336,50	-5 637 050,40
	Bénéfice +	24 435 592,94	18 386 337,50	
	Perte -			-5 637 050,40
2	+ Dotations d'exploitation (1)	5 384 280,55	4 235 286,98	5 347 633,21
3	+ Dotations financières (1)			
4	+ Dotations non courantes(1)			
5	- Reprises d'exploitation(2)			
6	- Reprises financières(2)			
7	- Reprises non courantes(2)	1 917 000,00		
8	- Produits des cessions d'immobilisation			
9	+ Valeurs nettes d'amortiss. des immo. cédées			
	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	27 902 873,49	22 621 623,48	-289 417,19
1				
0	- Distributions de bénéfices		0 24 435 000,00	12 000 000,00
	AUTOFINANCEMENT	27 902 873,49	-1 813 376,52	-12 289 417,19

(1) à l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie

(2) à l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

I.4. Tableau de financement de Consernor

I.4.1. Tableau de financement au 31 décembre 2011

I- SYNTHESE DES MASSES DU BILAN		Exercice du 01/01/2011 au 31/12/2011			
MASSES		EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
				Emplois C	Ressources D
1- Financement permanent		80 638 741,93	98 275 792,33	17 637 050,40	
2- Moins actif immobilisé		29 077 835,45	34 638 302,24	5 560 466,79	
3- Fonds de roulement fonctionnel (A)		51 560 906,48	63 637 490,09	12 076 583,61	
4- Actif circulant		124 160 074,47	129 600 189,82	5 440 115,35	
5- Moins passif circulant		43 172 048,41	85 445 919,03	42 273 871,03	
6= Besoin de financement (A) global (4-5)		80 988 026,06	44 154 270,79	36 833 755,27	
7- Trésorerie nette (Actif - Passif) A-B		-29 427 119,58	19 483 219,30	48 910 338,88	
II- EMPLOIS ET RESSOURCES					
MASSES		EXERCICE		EXERCICE N - 1	
		Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I- Ressources Stables De L'exercice (Flux)					
Autofinancement (A)		12 289 417,19		1 813 376,52	
Capacité D'autofinancement		289 417,19			22 621 623,48
Distributions De Bénéfices		12 000 000,00		24 435 000,00	
Cessions Et Reductions D'immo (B)			638 371,72		1 180 697,00
Cessions D'immobilisations Incorporelles					
Cessions D'immobilisations Corporelles					
Cessions D'immobilisations Financières					135 697,00
Récupération S/Créances Immobilisées			638 371,72		1 045 000,00
Augmentation Des Capitaux Propres Et Assimiles (C)					
Augmentation De Capital, Apports					
Subvention D'investissement					
Augmentation Des Dettes De Financement (D)					
(Nettes De Prime De Remboursement					
Provisions Durables Pour Risques & Charges (Apport Fusion)					
Total I: Ressources Stables (A+B+C+D)		12 289 417,19	638 371,72	1 813 376,52	1 180 697,00
Ii- Emplois Stables De L'exercice					
Acquisitions Et Augmentations D'immobilisations (E)		425 538,14		3 072 254,07	
Acquisitions D'immobilisations Non Valeur				12 500,00	
Acquisitions D'immobilisations Corporelles		425 538,14		2 976 154,07	
Acquisitions D'immobilisations Financières					
Remboursement Des Capitaux Propres (F)				83 600,00	
Remboursement Des Dettes De Financement (G)					
Emplois En Non Valeurs (H)					
Total Ii:Emplois Stables (E+F+G+H)		425 538,14		3 072 254,07	
Iii Variation De Besoin De Financement Global(B.F.G)		36 833 755,27			8 255 874,96
Iv Variation De La Trésorerie			48 910 338,88	4 550 941,37	
Total General		49 548 710,60	49 548 710,60	9 436 571,96	9 436 571,96

I.4.2. Tableau de financement au 31 décembre 2010

I- SYNTHESE DES MASSES DU BILAN				
Exercice du 01/01/2011 au 31/12/2011				
MASSES	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
			Emplois C	Ressources D
1- Financement permanent	98 275 792,33	104 324 455,83	6 048 663,50	
2- Moins actif immobilisé	34 638 302,24	36 982 032,15		2 343 729,91
3- Fonds de roulement fonctionnel (A)	63 637 490,09	67 342 423,68	3 704 933,59	
4- Actif circulant	129 600 189,82	116 333 924,85	13 266 264,97	
5- Moins passif circulant	85 445 919,03	63 923 779,10		21 522 139,93
6= Besoin de financement (A) global (4-5)	44 154 270,79	52 410 145,75		8 255 874,96
7- Trésorerie nette (Actif - Passif) A-B	19 483 219,30	14 932 277,93	4 550 941,37	
II- EMPLOIS ET RESSOURCES				
MASSES	EXERCICE		EXERCICE N - 1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I- Ressources Stables De L'exercice (Flux)				
Autofinancement (A)	1 813 376,52			27 902 873,49
Capacité D'autofinancement		22 621 623,48		27 902 873,49
Distributions De Bénéfices	24 435 000,00			
Cessions Et Reductions D'immo (B)		1 180 697,00		19 932,00
Cessions D'immobilisations Incorporelles				
Cessions D'immobilisations Corporelles				
Cessions D'immobilisations Financières		135 697,00		
Récupération S/ Créances Immobilisées		1 045 000,00		
Augmentation Des Capitaux Propres Et Assimiles (C)				
Augmentation De Capital, Apports				
Subvention D'investissement				
Augmentation Des Dettes De Financement (D)				
(Nettes De Prime De Remboursement				
Provisions Durables Pour Risques & Charges (Apport Fusion)				
Total I: Ressources Stables (A+B+C+D)	1 813 376,52	1 180 697,00		27 922 805,49
II- Emplois Stables De L'exercice				
Acquisitions Et Augmentations D'immobilisations (E)	3 072 254,07		4 044 076,60	
Acquisitions D'immobilisations Non Valeur	12 500,00		39 303,67	
Acquisitions D'immobilisations Corporelles	2 976 154,07		4 004 772,93	
Acquisitions D'immobilisations Financières				
Remboursement Des Capitaux Propres (F)	83 600,00			
Remboursement Des Dettes De Financement (G)				
Emplois En Non Valeurs (H)				
Total II: Emplois Stables (E+F+G+H)	3 072 254,07		4 044 076,60	
III Variation De Besoin De Financement Global(B.F.G)		8 255 874,96		21 503 937,86
IV Variation De La Trésorerie	4 550 941,37		45 382 666,75	
Total General	9 436 571,96	9 436 571,96	49 426 743,35	49 426 743,35

I.4.3. Tableau de financement au 31 mars 2010

I- SYNTHESE DES MASSES DU BILAN				
Exercice du 01/04/2009 au 31/03/2010				
MASSES	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
			Emplois C	Ressources D
1- Financement permanent	104 324 455,83	81 805 862,89		22 518 592,94
2- Moins actif immobilisé	36 982 032,15	38 342 168,10		1 360 135,95
3- Fonds de roulement fonctionnel (A)	67 342 423,68	43 463 694,79		23 878 728,89
4- Actif circulant	116 333 924,85	145 562 442,26		29 228 517,41
5- Moins passif circulant	63 923 779,10	71 648 358,65	7 724 579,55	
6= Besoin de financement (A) global (4-5)	52 410 145,75	73 914 083,61		21 503 937,86
7- Trésorerie nette (Actif - Passif) A-B	14 932 277,93	-30 450 388,82	45 382 666,75	

II- EMPLOIS ET RESSOURCES

MASSES	EXERCICE		EXERCICE N - 1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I- Ressources Stables De L'exercice (Flux)				
Autofinancement (A)		27 902 873,49	4 131 259,65	
Capacité D'autofinancement		27 902 873,49		23 868 740,35
Distributions De Bénéfices			28 000 000,00	
Cessions Et Reductions D'immo (B)		19 932,00		90 214,40
Cessions D'immobilisations Incorporelles		0,00		0,00
Cessions D'immobilisations Corporelles		0,00		0,00
Cessions D'immobilisations Financières		0		
Récupération S/ Créances Immobilisées		19 932,00		90 214,40
Augmentation Des Capitaux Propres Et Assimiles (C)				
Augmentation De Capital, Apports				
Subvention D'investissement				
Augmentation Des Dettes De Financement (D)				
(Nettes De Prime De Remboursement				
Provisions Durables Pour Risques & Charges (Apport Fusion)				
Total I: Ressources Stables (A+B+C+D)		27 922 805,49	4 131 259,65	90 214,40
II- Emplois Stables De L'exercice				
Acquisitions Et Augmentations D'immobilisations (E)	4 044 076,60		3 225 803,12	
Acquisitions D'immobilisations Non Valeur	39 303,67		59 997,00	
Acquisitions D'immobilisations Corporelles	4 004 772,93		3 165 806,12	
Acquisitions D'immobilisations Financières	0,00			
Remboursement Des Capitaux Propres (F)				
Remboursement Des Dettes De Financement (G)				
Emplois En Non Valeurs (H)			514 215,87	
Total II: Emplois Stables (E+F+G+H)	4 044 076,60	0,00	4 285 473,55	0,00
III Variation De Besoin De Financement Global(B.F.G)		21 503 937,86		6 952 622,79
IV Variation De La Trésorerie	45 382 666,75			1 373 896,01
Total General	49 426 743,35	49 426 743,35	8 416 733,20	8 416 733,20

I.5. Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise

INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE	
Ne sont reprises ci-dessous que les méthodes propres à la société	
I. ACTIF IMMOBILISE	
A. EVALUATION DE L'ENTREPRISE	
1. Immobilisations en non-valeur	Coût d'entrée
2. Immobilisations incorporelles	Coût d'acquisition
3. Immobilisations corporelles	Coût d'acquisition
4. Immobilisations financières	Valeur nominal
B. CORRECTIONS DE VALEUR	
1. Méthodes d'amortissement	Linéaire (constant).
2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Non appliqué
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion – Actif	Non appliqué
1. ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)	
A. EVALUATION A L'ENTREE	
1. Stocks	CUMP produit finis est valorise au coût direct des matières composantes du produit augmente de la cote part des frais de productions indirect Monnaie nationale : Valeur nominal Monnaie étrangère : valeur en devise convertis en dirham sur la base du cours de change de l'avis d'exportation
2. Créances	Non appliqué
3. Titres et valeurs de placement	
B. CORRECTIONS DE VALEUR	
1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Selon les règles et les dispositions légalement mise en vigueur
2. Méthodes de détermination des écarts de conversion – Actif	Pertes latentes constatées entre la valeur initialement inscrite et celle résultant de la conversion à la date de l'inventaire
2. FINANCEMENT PERMANENT	
1. Méthodes de réévaluation	Selon les règles et les dispositions légalement mise en vigueur
2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées	Selon les règles et les dispositions légalement mise en vigueur
3. Dettes de financement permanent	Valeur nominal
4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges	Non appliqué
5. Méthodes de détermination des écarts de conversion – Passif	Non appliqué
3. PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)	
1. Dettes du passif circulant	Monnaie nationale : Valeur nominal Monnaie étrangère : valeur en devise convertis en dirham sur la base du cours de la date d'enregistrement de la DUM Pour les dettes: cours de change à l'inventaire > au cours de change initial Pour les créances : cours de change à l'inventaire < au cours de change initial Gains latents constatés entre la valeur initialement inscrit et celles résultant de la conversion à la date de l'inventaire
2. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges	
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion – Passif	
4. TRESORERIE	
1. Trésorerie – Actif	Valeur nominal
2. Trésorerie – Passif	Valeur nominal
3. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Non appliqué

I.6. Etat des dérogations au 31 décembre 2011

Indications des dérogations	Justification des dérogations	Influence des dérogations sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
I- Dérogations aux principes comptables fondamentaux		
II- Dérogations aux méthodes d'évaluation		Néant
III- Dérogations aux règles d'établissement et de Présentation des états de synthèse		

I.7. Etat des changements de méthode au 31 décembre 2011

Nature des changements	Justification du changement	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
I- Changements affectant les méthodes d'évaluation		
		Néant
II- Changements affectant les règles de présentation		

I.8. Tableau des immobilisations autres que financières de Consenor au 31 décembre 2011

NATURE	MONTANT		AUGMENTATION				DIMINUTION		MONTANT
	BRUT DEBUT EXERCICE								BRUT FIN EXERCICE
			Production par l'entreprise pour elle						
			Acquisition	même	Virement	Cession	Retrait	virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	514 215,87								514 215,87
* Frais préliminaires									
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	514 215,87								514 215,87
* Primes de remboursement obligations									
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	283 010,77								283 010,77
* Immobilisation en recherche et développement									
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	283 010,77								283 010,77
* Fonds commercial									
* Autres immobilisations incorporelles									
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	102 901 183,47	425 538,14					638 371,72		102 688 349,89
* Terrains	5 012 594,00								5 012 594,00
* Constructions	25 396 426,67	5 250,00							25 401 676,67
* Installations techniques, matériel et outillage	60 106 415,45	42 606,00							60 149 021,45
* Matériel de transport	7 492 239,07	276 244,67							7 768 483,74
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	4 255 136,56	101 437,47							4 356 574,03
* Autres immobilisations corporelles									
Informatique									
* Immobilisations corporelles en cours	638 371,72						638 371,72		

I.9. Tableau des amortissements de Consenor au 31 décembre 2011

NATURE	Cumul début	Dotations	Amortissements sur	Cumul d'amortissement Fin exercice 4 = 1 + 2 - 3
	Exercice 1	de l'exercice 2	Immobilis. Sorties 3	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	282 818,72	102 843,17		385 661,89
* Frais préliminaires				
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	282 818,72	102 843,17		385 661,89
* Primes de remboursement obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	204 557,18	35 541,83		240 099,01
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	204 557,18	35 541,83		240 099,01
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	69 327 032,81	5 209 248,21		74 536 281,02
* Terrains				
* Constructions	12 212 356,52	1 332 129,37		13 544 485,89
* Installations techniques, matériel et outillage	47 856 480,79	2 891 428,27		50 747 909,06
* Matériel de transport	6 013 163,16	635 543,42		6 648 706,58
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	3 245 032,34	350 147,15		3 595 179,49
* Autres immobilisations corporelles Informatique				
* Immobilisations corporelles en cours				
Total	69 814 408,71	5 347 633,21		75 162 041,92

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
				NEANT			
TOTAL		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

I.11.1. Tableau des titres de participation au 31 décembre 2011

I.11.2. Tableau des titres de participation au 31 décembre 2010

Raison sociale	Prix d'acquisition	Valeur	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits
de la société émettrice	global	comptable nette	Date de clôture	Situation nette	Résultat net	au C.P.C de l'exercice
	4	5	6	7	8	9
BP	191 303,00	191 303,00				22 054,50
BMCE	32 952,00	32 952,00				3 600,00
Total	224 255,00	224 255,00				25 654,50

I.11.3. Tableau des titres de participation au 31 mars 2010

Raison sociale	Prix d'acquisition	Valeur	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits
de la société émettrice	global	comptable nette	Date de clôture	Situation nette	Résultat net	au C.P.C de l'exercice
	4	5	6	7	8	9
BP	327 000,00	327 000,00				22 054,50
BMCE	32 952,00	32 952,00				3 600,00
Total	359 952,00	359 952,00				25 654,50

I.12. Tableau des provisions de Consenor

I.12.1. Tableau des provisions au 31 décembre 2011

NATURE	Montant		DOTATIONS			REPRISES			Montant
	début exercice				Non courantes				fin exercice
			d'exploitation	financières		d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé									
2. Provisions réglementées									
3. Provisions durables pour risques et charges									
SOUS TOTAL (A)									
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)									
- STOCKS	278 987,94	1 446 945,18				278 987,94			1 446 945,18
- CLIENTS									
- ETAT	1 552 569,53	311 082,35							1 863 651,88
5. Autres Provisions pour risques et charges	479 498,12	114 536,00	288 289,54				311 452,87		570 870,79
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie									
SOUS TOTAL (B)	2 311 055,59	1 872 563,53	288 289,54			278 987,94	311 452,87		3 881 467,85
TOTAL (A + B)	2 311 055,59	1 872 563,53	288 289,54			278 987,94	311 452,87		3 881 467,85

I.12.2. Tableau des provisions au 31 décembre 2010

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)								
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)								
- STOCKS	170 441,61	278 987,94			170 441,61			278 987,94
- CLIENTS								
- ETAT		1 552 569,53						1 552 569,53
5. Autres Provisions pour risques et charges	370 054,45	88 045,25	311 452,87			290 054,45		479 498,12
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	540 496,06	1 919 602,72	311 452,87		170 441,61	290 054,45		2 311 055,59
TOTAL (A + B)	540 496,06	1 919 602,72	311 452,87		170 441,61	290 054,45		2 311 055,59

I.12.3. Tableau des provisions au 31 mars 2010

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	Non courante s	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées	1 917 000,00						1 917 000,00	
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	1 917 000,00						1 917 000,00	
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)								
- STOCKS	915 290,77	170 441,61			915 290,77			170 441,61
- CLIENTS	690 114,75				690 114,75			
- ETAT	30 000,00				30 000,00			0,00
5. Autres Provisions pour risques et charges	994 608,54	80 000,00	290 054,45		100 000,00	894 608,54		370 054,45
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	2 630 014,06	250 441,61	290 054,45		1 735 405,52	894 608,54		540 496,06
TOTAL (A + B)	4 547 014,06	250 441,61	290 054,45		1 735 405,52	894 608,54	1 917 000,00	540 496,06

I.13. Tableau des créances de Consenor au 31 décembre 2011

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		+ 1 an	- 1 an	E.N.R	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	530 045,84	530 045,84				32 730,00		
DE L'ACTIF CIRCULANT								
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	912 301,03		912 301,03					
* Clients et comptes rattachés	64 781 823,33		64 781 823,33	596 824,97	60 110 632,28			60 110 632,28
* Personnel	347 544,70		347 544,70					
* État	9 812 974,75			1 863 651,88		9 812 974,75		
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	17 000 000,00		17 000 000,00				17 000 000,00	
* Comptes de régularisation actif								

I.14. Tableau des dettes de Consenor au 31 décembre 2011

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE		E.N.P	AUTRES ANALYSES			
		+ 1 an	- 1 an		Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E. L.	Mt/R.E.
DE FINANCEMENT								
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financements								
DU PASSIF CIRCULANT								
* Fournisseurs et comptes rattachés	36 344 245,55		36 344 245,55	2 577 877,79	873 339,22			16 828 937,26
* Clients créditeurs, avances et acomptes								
* Personnel	2 495 859,09		2 495 859,09					
* Organismes sociaux	1 490 830,83		1 490 830,83			1 155 716,18		
* État	1 726 598,32		1 726 598,32			1 726 598,32		
* Comptes d'associés	125,53		125,53					
* Autres créanciers								
* Comptes de régularisation - passif	315 764,56		315 764,56					

I.15. Tableau des sûretés réelles données ou reçues de Consenor au 31 décembre 2011

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature -1	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée EXERCICE
- Sûretés données					
TF 2009/z	4 000 000,00	1	SAFI		
TF 09/43806	4 000 000,00	1	SAFI		
TF 1004/c	4 000 000,00	1	SAFI		
TF 1083/c	4 000 000,00	1	SAFI		
TF 892/c	4 000 000,00	1	SAFI		
TF n° 5412/z	6 700 000,00	1	SAFI		
TF n° 5523/z	1 000 000,00	1	SAFI		
Nantissement	1 000 000,00	1	SAFI		
fond de commerce	3 500 000,00	2	SAFI		
fond de commerce	14 750 000,00	2	SAFI		
marchandise	12 250 000,00	2	SAFI		
marchandise	12 250 000,00	2	SAFI		
marchandise	12 250 000,00	2	SAFI		
marchandise	12 250 000,00	2	SAFI		
materiel et outillage	3 500 000,00	2	SAFI		
materiel et outillage	8 000 000,00	2	SAFI		
materiel et outillage	3 000 000,00	2	SAFI		
- Sûretés reçues					

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

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

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

I.16. Tableau des engagements donnés ou reçus de Consenor au 31 décembre 2011

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
1- Aval et cautions		
Engagement en matières de pensions de retraites et obligations		
2 - Autres engagements donnés		
delegation assurance	62 000 000	62 000 000
caution at	3 000 000	3 000 000
caution divers	210 000	210 000
caution ODEP +ONP	4 000 000	4 000 000
Total''		
Dont engagements à l'égard d'entreprises liées		

ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
1- Aval et cautions		
2 - Autres engagements reçus		
Total	69 210 000	69 210 000

I.17. Etat de répartition du capital social de Consenor au 31 décembre 2011

Nom, prénom ou ou raison sociale des principaux associés (1)		NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
KABBAJ SAID	11 RUE AHMED TAIB BENHIMA SAFI	5 898	5 898	1 000	5 898 000,00	5 898 000,00	5 898 000,00
KABBAJ MONCEF	11 RUE AHMED TAIB BENHIMA SAFI	2 592	2 592	1 000	2 592 000,00	2 592 000,00	2 592 000,00
KABBAJ HIND	11 RUE AHMED TAIB BENHIMA SAFI	702	702	1 000	702 000,00	702 000,00	702 000,00
KABBAJ ABDELKADER	11 RUE AHMED TAIB BENHIMA SAFI	702	702	1 000	702 000,00	702 000,00	702 000,00
KABBAJ HABIBA	11 RUE AHMED TAIB BENHIMA SAFI	702	702	1 000	702 000,00	702 000,00	702 000,00
KABBAJ ABDELJALIL	11 RUE AHMED TAIB BENHIMA SAFI	702	702	1 000	702 000,00	702 000,00	702 000,00
SARETAM	KM 11, Route ZENATA, CASABLANCA	28 000	28 000	1 000	28 000 000,00	28 000 000,00	28 000 000,00
KABBAJ ALIA	11 RUE AHMED TAIB BENHIMA SAFI	702	702	1 000	702 000,00	702 000,00	702 000,00
Total		40 000	40 000		40 000 000,00	40 000 000,00	40 000 000,00

(1) Quant le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital. Dans les autres cas, il y'a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.

I.18. Tableau des affectations du résultat de Consenor

I.18.1. Tableau d'affectation du résultat au 31 décembre 2011

MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS
(Décision AGO du 03/09/2010)		. Réserve légale
. Report à nouveau	32 499 455,83	. Autres réserves
. Résultats nets en instance d'affectation		. Tantièmes
. Résultat net de l'exercice	18 386 336,50	. Dividendes
. Prélèvements sur les réserves		. Autres affectations
. Autres prélèvements		. Report à nouveau
TOTAL A	50 885 792,33	50 885 792,33

I.18.2. Tableau d'affectation du résultat au 31 décembre 2010

MONTANT		MONTANT
<u>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u>		<u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u>
(Décision AGO du 03/09/2010)		. Réserve légale 323 978,69
. Report à nouveau	32 822 841,58	. Autres réserves
. Résultats nets en instance d'affectation		. Tantièmes
. Résultat net de l'exercice	24 435 592,94	. Dividendes 24 435 000,00
. Prélèvements sur les réserves		. Autres affectations
. Autres prélèvements		. Report à nouveau 32 499 455,83
TOTAL A	57 258 434,52	57 258 434,52

I.18.3. Tableau d'affectation du résultat au 31 mars 2010

MONTANT		MONTANT
<u>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u>		<u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u>
(Décision AGO du 03/09/2010)		. Réserve légale 936 808,65
. Report à nouveau	15 023 477,06	. Autres réserves
. Résultats nets en instance d'affectation		. Tantièmes
. Résultat net de l'exercice	18 736 173,17	. Dividendes
. Prélèvements sur les réserves		. Autres affectations
. Autres prélèvements		. Report à nouveau 32 822 841,58
TOTAL A	33 759 650,23	33 759 650,23

I.19. Datations et événements postérieurs à l'exercice clos le 31 décembre 2011**I - DATATIONS**Date de clôture (1) : **31 DECEMBRE 2011**Date d'établissement des états de synthèse (2) : **31 MARS 2012**

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

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de 3 mois pour l'élaboration des états de synthèse

II - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE DE L'EXECICE NON RATTACHABLE A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE**DATE****INDICATION DES EVENEMENTS**Favorable **Néant**Défavorable **Néant**

II. Etats de synthèse d'Unimer (comptes sociaux)

II.1. Bilans d'Unimer

II.1.1. Actif d'Unimer au 31 mars 2010, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011

ACTIF	31/03/2010	31/12/2010	31/12/2011
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	59 072,00	8 680 716,60	6 714 889,62
Frais préliminaires		8 665 011,10	6 714 889,62
Charges à répartir sur plusieurs exercices	59 072,00	15 705,50	
Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	608 200,00	92 637 626,60	92 886 444,21
Immobilisation en recherche et développement			
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	491 000,00	604 879,00	853 696,64
Fonds commercial	117 200,00	92 032 747,60	92 032 747,57
Autres immobilisations incorporelles			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	39 134 980,40	103 267 886,50	108 444 638,43
Terrains	1 502 344,70	21 542 344,70	21 542 344,70
Constructions	5 767 072,00	28 526 948,60	30 256 299,15
Installations techniques, matériel et outillage	30 356 693,50	50 702 238,00	52 769 792,52
Matériel transport	243 557,60	356 348,70	216 677,01
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	223 050,70	1 784 395,80	1 812 641,67
Immobilisations corporelles en cours	1 042 262,00	355 610,70	1 846 883,38
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	82 842 427,80	644 505 610,10	694 803 871,39
Prêts immobilisés		96 120 174,20	70 890 063,03
Autres créances financières	342 557,80	491 840,00	529 140,03
Titres de participation	82 412 370,00	547 867 595,90	623 358 668,33
Autres titres immobilisés	87 500,00	26 000,00	26 000,00
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)			
TOTAL I (A+B+C+D+E)	122 644 680,20	849 091 839,80	902 849 843,65
STOCKS (F)	45 069 050,10	130 381 285,30	90 457 131,03
Matières et fournitures, consommables	30 002 686,00	60 112 293,30	47 731 804,03
Produits intermédiaires et produits résiduels	12 790 848,10	58 884 838,70	31 032 681,00
Produits finis	2 275 516,00	11 384 153,30	11 692 646,00
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	301 871 949,10	414 130 405,50	489 342 523,87
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	1 349 561,10	2 601 410,10	2 275 491,94
Clients et comptes rattachés	28 866 540,30	108 443 980,20	120 901 073,40
Personnel	314 218,80	2 298 195,50	2 102 963,67
Etat	12 203 467,70	20 383 649,30	21 736 998,46
Autres débiteurs	258 665 552,80	276 125 700,20	339 512 628,91
Comptes de régularisation-Actif	472 608,60	4 277 470,20	2 813 367,49
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	0	57 532,40	57 532,38
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)	63 483,20	509 237,20	767 125,19
TOTAL II (F+G+H+I)	347 004 482,40	545 078 460,40	580 624 312,19
TRESORERIE-ACTIF	4 942 000,10	21 917 149,40	32 096 143,29
Chèques et valeurs à encaisser			4 657 164,46
Banques, TG et CCP	4 886 557,00	21 818 685,10	27 307 664,73
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	55 443,10	98 464,30	131 314,10
TOTAL III	4 942 000,10	21 917 149,40	32 096 143,29
TOTAL GENERAL I+II+III	474 591 162,70	1 416 087 449,50	1 515 570 299,41

II.1.2. Passif d'Unimer au 31 mars 2010, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011

PASSIF	31/03/2010	31/12/2010	31/12/2011
CAPITAUX PROPRES (A)	237 232 795,70	963 160 510,40	970 444 426,98
Capital social ou personnel (1)	55 000 000,00	100 138 800,00	100 138 800,00
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé dont versé.....			
capital appelé dont versé.....			
Prime d'émission, de fusion, d'apport	62 678 000,00	717 539 200,00	717 539 200,00
Ecarts de réévaluation			
Réserve légale	5 500 000,00	5 500 000,00	7 896 385,74
Autres réserves	1 800 000,00	1 800 000,00	1 800 000,00
Report à nouveau (2)	68 745 309,50	90 254 795,70	105 744 484,66
Résultat nets en instance d'affectation (2)			
Résultat net de l'exercice (2)	43 509 486,20	47 927 714,70	37 325 555,98
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
DETTES DE FINANCEMENT (C)	94 240 811,60	193 626 111,30	163 695 647,23
Autres dettes de financement	94 240 811,60	193 626 111,30	163 695 647,23
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)		408 631,80	408 631,80
Provisions pour risques		408 631,80	408 631,80
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)			
Total I(A+B+C+D+E)	331 473 607,30	1 157 195 253,50	1 134 548 705,41
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	120 986 361,50	171 008 350,00	173 372 902,88
Fournisseurs et comptes rattachés	55 758 795,20	109 539 552,90	83 048 942,44
Clients créditeurs, avances et acomptes	743 107,50	981 777,50	10 065 554,43
Personnel	870 935,30	7 531 260,10	7 872 388,58
Organisme sociaux	1 772 246,90	4 153 046,80	3 366 773,65
Etat	4 581 101,20	7 944 750,30	1 099 117,74
Comptes d'associés	923 874,10	1 088 173,10	1 764 374,01
Autres créanciers	54 675 952,70	31 210 249,20	60 499 837,23
Comptes de régularisation passif	1 660 348,70	8 559 540,00	5 655 914,80
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	63 483,20	3 609 237,20	3 867 125,19
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)	91 393,70	516 039,10	634 231,28
Total II (F+G+H)	121 141 238,40	175 133 626,30	177 874 259,35
TRESORERIE-PASSIF	21 976 317,00	83 758 569,70	203 147 334,65
Crédits d'escompte			
Crédits de trésorerie	20 000 000,00		125 000 000,00
Banques	1 976 317,00	83 758 569,70	78 147 334,65
Total III	21 976 317,00	83 758 569,70	203 147 334,65
TOTAL GENERAL I+II+III	474 591 162,70	1 416 087 449,50	1 515 570 299,41

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+). déficitaire (-)

II.2. Compte de produits et de charges d'Unimer au 31 mars 2010, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes)	31/03/2010	31/12/2010	31/12/2011
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Ventes de marchandises (en l'état)			
Ventes de biens et services produits	333 261 772,40	444 576 063,40	457 742 061,80
Chiffre d'affaires	333 261 772,40	444 576 063,40	457 742 061,80
Variation de stocks de produits (1)	4 208 796,20	25 907 530,70	-27 543 664,99
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même			
Subventions d'exploitation			
Autres produits d'exploitation	15 000,00		14 989
Reprises d'exploitation: transferts de charges	1 292 980,90	885 948,50	1 311 130,98
Total I	338 778 549,50	471 369 542,60	431 524 516,79
CHARGES D'EXPLOITATION			
Achats revendus(2) de marchandises			
Achats consommés(2) de matières et fournitures	204 691 156,70	290 963 825,10	241 572 650,19
Autres charges externes	32 514 327,00	40 351 780,40	40 848 414,69
Impôts et taxes	689 551,30	1 114 889,30	2 214 907,32
Charges de personnel	35 212 598,90	63 946 140,90	80 252 895,65
Autres charges d'exploitation	560 000,00	420 000,00	940 000,00
Dotations d'exploitation	12 503 990,40	11 876 095,80	19 781 066,72
Total II	286 171 624,10	408 672 731,50	385 609 934,57
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	52 606 925,40	62 696 811,10	45 914 582,22
PRODUITS FINANCIERS			
Produits des titres de partic. et autres titres immobilisés	49 472,50	8 697,80	2 248 561,81
Gains de change	1 667 159,50	4 208 961,80	3 696 346,47
Intérêts et autres produits financiers	6 917 399,20	11 327 383,30	16 770 678,66
Reprises financières : transfert de charges	274 581,80	445 017,10	509 237,24
Total IV	8 908 613,00	15 990 060,00	23 224 824,18
CHARGES FINANCIERES			
Charges d'intérêts	6 816 311,90	13 098 670,90	19 019 662,23
Pertes de change	724 286,20	3 250 630,40	3 075 285,57
Autres charges financières			
Dotations financières	63 483,20	509 237,20	767 125,19
Total V	7 604 081,30	16 858 538,50	22 862 072,99
RESULTAT FINANCIER (IV-V)	1 304 531,70	-868 478,50	362 751,19
RESULTAT COURANT (III+VI)	53 911 457,10	61 828 332,60	46 277 333,41

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

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

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes) (suite)	31/03/2010	31/12/2010	31/12/2011
RESULTAT COURANT (reports)	53 911 457,10	61 828 332,60	46 277 333,41
PRODUITS NON COURANTS			
Produits des cessions d'immobilisation	58 140 800,00	160 000,00	523 000,00
Subventions d'équilibre			
Reprises sur subventions d'investissement			
Autres produits non courants	110 040,00	119 826,70	13 385,58
Reprises non courantes ; transferts de charges		5 769 070,20	587 774,14
Total VIII	58 250 840,00	6 048 896,90	1 124 159,72
CHARGES NON COURANTES			
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	17 000,00	140 000,00	316 315,27
Subventions accordées			
Autres charges non courantes	135 469,90	6 676 955,70	1 073 341,88
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	57 949 000,00	2 709 426,00	
Total IX	58 101 469,90	9 526 381,70	1 389 657,15
RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	149 370,10	-3 477 484,90	-265 497,43
RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)	54 060 827,20	58 350 847,70	46 011 835,98
IMPÔTS SUR LES RESULTATS	10 551 341,00	10 423 133,00	8 686 280,00
RESULTAT NET (XI-XII)	43 509 486,20	47 927 714,70	37 325 555,98

II.3. Etat des soldes de gestion d'Unimer au 31 mars 2010, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011

I. Tableau de formation des Résultats (T.F.R)		31/03/2010	31/12/2010	31/12/2011
1 +	Ventes de Marchandises (en l'état)			
2 -	Achats revendus de marchandises			
=	MARGE BRUTES VENTES EN L'ETAT			
+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	337 470 568,60	470 483 594,10	430 198 396,81
3	Ventes de biens et services produits	333 261 772,40	444 576 063,40	457 742 061,80
4	Variation stocks produits	4 208 796,20	25 907 530,70	-27 543 664,99
5	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
-	CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE(6+7)	237 205 483,60	331 315 605,50	282 421 064,88
6	Achats consommés de matières et fournitures	204 691 156,70	290 963 825,10	241 572 650,19
7	Autres charges externes	32 514 327,00	40 351 780,40	40 848 414,69
=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	100 265 085,00	139 167 988,60	147 777 331,93
8 +	Subventions d'exploitation			
9 -	Impôts et taxes	689 551,30	1 114 889,30	2 214 907,32
10 -	Charges de personnel	35 212 598,90	63 946 140,90	80 252 895,65
=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	64 362 934,80	74 106 958,40	65 309 528,96
=	OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION(EBE)			
11 +	Autres produits d'exploitation	15 000,00		14 989
12 -	Autres charges d'exploitation	560 000,00	420 000,00	940 000,00
13 +	Reprises d'exploitation, transferts de charges	1 292 980,90	885 948,50	1 311 130,98
14 -	Dotations d'exploitation	12 503 990,40	11 876 095,80	19 781 066,72
=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ou-)	52 606 925,40	62 696 811,10	45 914 582,22
+/-	RESULTAT FINANCIER	1 304 531,70	-868 478,50	362 751,19
=	RESULTAT COURANT	53 911 457,10	61 828 332,60	46 277 333,43
+/-	RESULTAT NON COURANT(+ou-)	149 370,10	-3 477 484,90	-265 497,43
15 -	Impôts sur les résultats	-10 551 341,00	-10 423 133,00	-8 686 280,00
=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE	43 509 486,20	47 927 714,70	37 325 555,98

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT				
1	Résultat net de l'exercice	43 509 486,20	47 927 714,70	37 325 555,98
	Bénéfice +	43 509 486,20	47 927 714,70	37 325 555,98
	Perte -			
2 +	Dotations d'exploitation (1)	7 512 946,90	11 876 095,80	16 826 539,87
3 +	Dotations financières (1)			
4 +	Dotations non courantes(1)	34 949 000,00	1 444 000,00	
5 -	Reprises d'exploitation(2)			
6 -	Reprises financières(2)			
7 -	Reprises non courantes(2)			
8 -	Produits des cessions d'immobilisation	58 140 800,00	160 000,00	523 000,00
9 +	Valeurs nettes d'amortiss. des immo. cédées	17 000,00	140 000,00	316 315,27
	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	27 847 633,10	61 227 810,50	53 945 411,12
10 -	Distributions de bénéfices	20 350 000,00	22 000 000,00	30 041 640,00
	AUTOFINANCEMENT	7 497 633,10	39 227 810,50	23 903 771,12

(1) à l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie

(2) à l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

II.4. Tableau de financement d'Unimer

II.4.1. Tableau de financement au 31 décembre 2011

MASSES	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
			Emplois C	Ressources D
1- Financement permanent	1 134 548 705,41	1 157 195 253,54		-22 646 548,13
2- Moins actif immobilisé	902 849 843,65	849 091 839,77	53 758 003,88	
3- Fonds de roulement fonctionnel (A)	231 698 861,76	308 103 413,77		-76 404 552,01
4- Actif circulant	580 624 312,47	545 078 460,39	35 545 852,08	
5- Moins passif circulant	177 874 259,35	175 133 626,31		2 740 633,04
6= Besoin de financement (A) global (4-5)	402 750 053,12	369 944 834,08	32 805 219,04	
7- Trésorerie nette (Actif - Passif) A-B	-171 051 191,36	-61 841 420,31	-109 209 771,05	
II- EMPLOIS ET RESSOURCES				
MASSES	EXERCICE		EXERCICE N - 1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<u>I- RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</u>				
Autofinancement (A)		23 903 771,12		39 227 810,54
Capacité d'autofinancement		53 945 411,12		61 227 810,54
Distributions de bénéfices	30 041 640,00		22 000 000,00	
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMO (B)		25 753 111,13		221 500,00
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		523 000,00		160 000,00
Cessions d'immobilisations financières				61 500,00
Récupérations/créances immobilisées		25 230 111,13		
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES				700 000 000,00
ET ASSIMILES (C)				
Augmentation de capital, apports				700 000 000,00
Subvention d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				114 166 666,67
(Nettes de prises de remboursements				
Provisions durables pour risques & charges (apport Fusion)				408 631,80
TOTAL I: RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		49 656 882,25		854 024 609,01
<u>II- EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE</u>				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS				
D'IMMOBILISATIONS (E)	95 193 100,15		729 304 659,38	
Acquisitions d'immobilisations non valeur	248 817,64		92 029 426,57	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	19 415 910,09		74 106 550,53	
Acquisitions d'immobilisations financières	75 528 372,42		563 168 682,28	
Augmentation des créances				
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	29 930 464,11		14 781 366,97	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	937 870,00		10 664 096,00	
TOTAL II:EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	126 061 434,26		754 750 122,35	
<u>III VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT</u>				
<u>GLOBAL(B.F.G)</u>		32 805 219,04	144 081 590,08	
<u>IV VARIATION DE LA TRESORERIE</u>		-109 209 771,05	-44 807 103,42	
TOTAL GENERAL		49 656 882,25	854 024 609,01	854 024 609,01

II.4.2. Tableau de financement au 31 décembre 2010

MASSES	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
			Emplois C	Ressources D
1- Financement permanent	1 157 195 253,50	331 473 607,30		825 721 646,20
2- Moins actif immobilisé	849 091 839,80	122 644 680,20	726 447 159,60	
3- Fonds de roulement (A) fonctionnel (1-2)	308 103 413,80	208 828 927,10		99 274 486,70
4- Actif circulant	545 078 460,40	347 004 482,40	198 073 978,00	
5- Moins passif circulant	175 133 626,30	121 141 238,40		53 992 387,90
6= Besoin de financement (A) global (4-5)	369 944 834,10	225 863 244,00	144 081 590,10	
7- Trésorerie nette (Actif - Passif) A-B	-61 841 420,30	-17 034 316,90	-44 807 103,40	
II- EMPLOIS ET RESSOURCES				
MASSES	EXERCICE		EXERCICE N - 1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I- RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
Autofinancement (A)		39 227 810,50		7 497 633,10
Capacité d'autofinancement		61 227 810,50		27 847 633,10
Distributions de bénéfices	22 000 000,00		20 350 000,00	
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMO (B)		221 500,00		58 140 800,00
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		160 000,00		
Cessions d'immobilisations financières		61 500,00		58 140 800,00
Récupération s/créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX				
PROPRES ET ASSIMILES (C)		700 000 000,00		
Augmentation de capital, apports		700 000 000,00		
Subvention d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		114 166 666,70		8 240 811,60
(Nettes de prises de remboursements				
Provisions durables pour risques & charges (apport Fusion)		408 631,80		
TOTAL I: RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	22 000 000,00	854 024 609,00	20 350 000,00	73 879 244,70
II- EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS				
D'IMMOBILISATIONS (E)	729 304 659,40		46 792 350,60	
Acquisitions d'immobilisations non valeur	92 029 426,60			
Acquisitions d'immobilisations corporelles	74 106 550,50		5 521 425,60	
Acquisitions d'immobilisations financières	563 168 682,30		41 270 925,00	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
	14 781 367,00			
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	10 664 096,00			
TOTAL II:EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	754 750 122,40		46 792 350,60	
III VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL(B.F.G)				
	144 081 590,10		15 473 971,40	
IV VARIATION DE LA TRESORERIE				
	-44 807 103,40		11 612 922,70	
TOTAL GENERAL	854 024 609,00	854 024 609,00	73 879 244,70	73 879 244,70

II.4.3. Tableau de financement au 31 mars 2010

MASSES	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
			Emplois C	Ressources D
1- Financement permanent	331 473 607,31	300 073 309,46		31 400 297,85
2- Moins actif immobilisé	122 644 680,20	118 331 276,48	4 313 403,72	
3- Fonds de roulement (A) fonctionnel (1-2)	208 828 927,11	181 742 032,98		27 086 894,13
4- Actif circulant	347 004 482,40	269 972 365,04	77 032 117,36	
5- Moins passif circulant	121 141 238,40	59 583 092,44		61 558 145,96
6= Besoin de financement (A) global (4-5)	225 863 244,00	210 389 272,60	15 473 971,40	
7- Trésorerie nette (Actif - Passif) A-B	-17 034 316,89	-28 647 239,62	11 612 922,73	

II- EMPLOIS ET RESSOURCES

MASSES	EXERCICE		EXERCICE N - 1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I- RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
Autofinancement (A)		7 497 633,06		15 730 883,77
Capacité d'autofinancement		27 847 633,06		35 530 883,77
Distributions de bénéfices	20 350 000,00		19 800 000,00	
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMO (B)		58 140 800,00		7 654 369,00
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles				5 707 500,00
Cessions d'immobilisations financières		58 140 800,00		1 946 869,00
Récupération s/créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX				
PROPRES ET ASSIMILES (C)				
Augmentation de capital, apports				
Subvention d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		8 240 811,64		
(Nettes de prises de remboursements				
TOTAL I: RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	20 350 000,00	73 879 244,70	19 800 000,00	23 385 252,77
II- EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	46 792 350,57		32 521 880,55	
Acquisitions d'immobilisations non valeur				
Acquisitions d'immobilisations corporelles	5 521 425,57		18 096 000,55	
Acquisitions d'immobilisations financières	41 270 925,00		14 425 880,00	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				
TOTAL II:EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	46 792 350,57		32 521 880,55	
III VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL(B.F.G)	15 473 971,40		25 108 906,96	
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	11 612 922,73			34 245 534,74
TOTAL GENERAL	73 879 244,70	73 879 244,70	57 630 787,51	57 630 787,51

II.5. Principales méthodes d'évaluation spécifiques d'Unimer

INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE	
I. ACTIF IMMOBILISE	
A. EVALUATION A L'ENTREE	
1. Immobilisation en non-valeurs =	COUT D'ACQUISITION
2. Immobilisation incorporelles =	COUT D'ACQUISITION
3. Immobilisation corporelles =	COUT D'ACQUISITION
4. Immobilisation financières =	COUT D'ACQUISITION
B. CORRECTIONS DE VALEUR	
1. Méthodes d'amortissements =	TAUX CONSTANT
2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation =	CONSTAT DES SERVICES TECHNIQUES
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif =	COMPARAISON AVEC LE TAUX DE LA DATE DE L'ARRETE
II. ACTIF CERCULANT (Hors trésorerie)	
A. EVALUATION A L'ENTREE	
1. Stocks	BIENS ACQUIS = COUT MOYEN PONDERE BIENS PRODUITS = COUT DE PRODUCTION
2. Créances	
3. Titres et valeurs de placement	
B. CORRECTIONS DE VALEUR	
1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation =	CONSTAT DES SERVICES TECHNIQUES COMPARAISON AVEC LE TAUX DE LA DATE DE L'ARRETE
2. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif =	
III. FINANCEMENT PERMANENT	
1. Méthodes de réévaluation	METHODE PRECONISEE PAR CGNC
2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées	METHODE PRECONISEE PAR CGNC
3. Dettes de financement permanent	METHODE PRECONISEE PAR CGNC
4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges	METHODE PRECONISEE PAR CGNC
5. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif	METHODE PRECONISEE PAR CGNC
IV. PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)	
1. Dettes du passif circulant	METHODE PRECONISEE PAR CGNC
2. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges	METHODE PRECONISEE PAR CGNC
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif	METHODE PRECONISEE PAR CGNC
V. TRESORERIE	
1. Trésorerie - Actif	METHODE PRECONISEE PAR CGNC
2. Trésorerie - Passif	METHODE PRECONISEE PAR CGNC
3. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	METHODE PRECONISEE PAR CGNC
	METHODE PRECONISEE PAR CGNC

II.6. Etat des dérogations au 31 décembre 2011

INDICATIONS DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I- Dérogations aux principes comptables fondamentaux		
II- Dérogations aux méthodes d'évaluation		Néant
III- Dérogations aux règles d'établissement et de Présentation des états de synthèse		

II.7. Etat des changements de méthodes au 31 décembre 2011

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I- Changements affectant les méthodes d'évaluation		
		Néant
II- Changements affectant les règles de présentation		

II.8. Tableau des immobilisations autres que financières au 31 décembre 2011

NATURE	MONTANT		AUGMENTATION				DIMINUTION		MONTANT
	BRUT	DEBUT EXERCICE							BRUT
			Acquisition	Production par l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	virement	FIN EXERCICE
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	10 895 384,00		937 870,00						11 833 254,00
* Frais préliminaires	10 664 096,00		937 870,00						11 601 966,00
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	231 288,00								231 288,00
* Primes de remboursement obligations									
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	92 637 626,57		248 817,64						92 886 444,21
* Immobilisation en recherche et développement									
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	604 879,00		248 817,64						853 696,64
* Fonds commercial	92 032 747,57								92 032 747,57
* Autres immobilisations incorporelles									
			19 771						
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	201 607 043,03		520,79		355 610,70	1 156 051,22			219 866 901,90
* Terrains	21 542 344,70		0						21 542 344,70
			6 690						
* Constructions	43 287 370,31		396,38						49 977 766,69
* Installations techniques, matériel et outillage	122 848 565,28		984,88			1 054 384,22			132 636 165,94
* Matériel de transport	8 865 294,73		19746,25			101 667,00			8 783 373,98
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	4 707 857,31		372 509,90						5 080 367,21
* Autres immobilisations corporelles Informatique									
			1 846						
* Immobilisations corporelles en cours	355 610,70		883,38		355 610,70				1 846 883,38

II.9. Tableau des amortissements d'Unimer au 31 décembre 2011

NATURE	Cumul début	Dotation	Amortissements sur	Cumul d'amortissement
	Exercice 1	de l'exercice 2	Immobilis. Sorties 3	Fin exercice
				4 = 1 + 2 - 3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	2 214 667,38	2 903 697,00		5 118 364,38
* Frais préliminaires	1 999 084,88	2 887 991,50		4 887 076,38
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	215 582,50	15 705,50		231 288,00
* Primes de remboursement obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires				
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	98 339 156,55	13 922 842,87	839 735,95	111 422 263,47
* Terrains				
* Constructions	14 760 421,69	4 961 045,85		19 721 467,54
* Installations techniques, matériel et outillage	72 146 327,27	8 458 115,10	738 068,95	79 866 373,42
* Matériel de transport	8 508 946,08	159 417,89	101 667,00	8 566 696,97
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	2 923 461,51	344 264,03		3 267 725,54
* Autres immobilisations corporelles Informatique				
* Immobilisations corporelles en cours				

II.10. Tableau des plus ou moins values sur cession d'immobilisation d'Unimer au 31 décembre 2011

Date de cession ou de retrait	Montant brut	Amortissements	Valeur nette	Produit de cession	Plus values	Moins values
	Compte principal	Cumulés	d'amortissements			
01/02/2011	101 667,00	101 667,00	0,00	23 000,00	23 000,00	
22/03/2011	1 054 384,22	738 068,95	316 315,27	500 000,00	183 684,73	
TOTAL	1 156 051,22	839 735,95	316 315,27	523 000,00	206 684,73	

II.11. Tableau des titres de participation d'Unimer

II.11.1. Tableau des titres de participation au 31 décembre 2011

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social 2	Particip au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
S . P . P . M .	S/P POISSON	2 002 400,00	2,81%	56 250,00	56 250,00				
V . C . R .-Sodalmu	CONSERVEUR	40 000 000,00	68,65%	22 835 475,02	22 835 475,02				
MINOTERIE SAFI	AGRO ALIMENTAIRE	100 000,00	3,75%	3 750,00	3 750,00				
UNIMARPOL		1 000 000,00	0,00%	25,00	25,00				
TOP FOOD	AGRO ALIMENTAIRE	20 000 000,00	99,49%	19 898 000,00	8 556 000,00				
TOP FOOD				10 000 000,00					
INVESTIPAR	H.PARTICIPATION	100 000,00	100%	5 618 945,00	5 618 945,00				
UNICONSERVES	CONSERVEUR	20 000 000,00	100%	20 000 000,00	2 494 000,00				
UNICONSERVES				15 000 000,00					
UNICONSERVES				2 494 000,00					
VCR LOGISTICS	TRANSPORTEUR	100 000,00	83%	83 000,00	83 000,00				
INTERMAGHREBINE	INVESTISSEMENT S			50 000,00	50 000,00				
D'INVESTISSEMENT									
KING GENERATION	AGRO ALIMENTAIRE	25 250 000,00	79,44%	41 270 925,00	41 270 925,00				
Pesca consorcio Ltd	Armateur	50 000 USD	35,00%	16 431 660,00	16 431 660,00				
SOCIETE AL FALLAH				495 000,00					
CRESCA-MAROC		3 000 000,00		360 000,00					
IPROMER				4 400 000,00					
ORGAMINER		571 000,00		5 289 450,00	5 289 450,00				
COMEDIT				22 500,00					
MADINA 1996		11 000 000,00		1 000,00	1 000,00				
MADINA 1997		11 000 000,00		1 DH symbolique					
CRESCA- MAROC1997		3 000 000,00		1 DH symbolique					
Beldiva		11 381 700,00		16 000 009,60	16 000 009,60				
ALMAR		6 615 000 EUR	100,00%	445 608 766,29	445 608 766,29				
LMVF		1 239 258 EUR	56,07%	59 059 412,42	59 059 412,42				
TOTAL				684 978 168,33	623 358 668,33				

II.11.2. Tableau des titres de participation au 31 décembre 2010

Raison sociale	Secteur	Capital	Particip	Prix d'acquisition	Valeur	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits
de la société émettrice	d'activité	social	au capital en %	global	comptable nette	Date de clôture	Situation nette	Résultat net	au C.P.C de l'exercice
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
S . P . P . M .	S/P POISSON	2 002 400,0	2,809%	56 250,0	56 250,0				
V . C . R .	CONSERVEUR	20 000 000,0	91,765%	22 835 475,0	22 835 475,0				
MINOTERIE SAFI	AGRO ALIMENTAIRE	100 000,0	3,75%	3 750,0	3 750,0				
UNIMARPOL		1 000 000,0	0,0025%	25,0	25,0				
TOP FOOD	AGRO ALIMENTAIRE	20 000 000,0	99,49%	29 898 000,0	8 556 000,0				
INVESTIPAR	H.PARTICIPATION	100 000,0	100%	5 618 945,0	5 618 945,0				
UNICONSERVES	CONSERVEUR	20 000 000,0	100%	37 494 000,0	2 494 000,0				
VCR LOGISTICS	TRANSPORTEUR	100 000,0	83%	83 000,0	83 000,0				
INTERMAGHREBINE	INVESTISSEMENTS			50 000,0	50 000,0				
D'INVESTISSEMENT									
KING GENERATION	AGRO ALIMENTAIRE	25 250 000,0	79,44%	41 270 925,0	41 270 925,0				
SOCIETE AL FALLAH	CONSERVEUR	495 000,0	100%	495 000,0	0,0				
CRESCA - MAROC	CONSERVEUR	3 000 000,0	99,85%	360 000,0	0,0				
IPROMER	CONSERVEUR	4 400 000,0	100%	4 400 000,0	0,0				
ORGAMINER	CONSERVEUR	571 000,0	100%	5 289 450,0	5 289 450,0				
COMEDIT				22 500,0	0,0				
MADINA 1996	GESTION DES VALEURS MOBILIERES	11 000 000,0	0,01%	1 000,0	1 000,0				
MADINA 1997	GESTION DES VALEURS MOBILIERES	11 000 000,0		1 DH Symbolique	0,0				
CRESCA-MAROC1997		3 000 000,0		1 DH Symbolique	0,0				
BELDIVA	CONSERVEUR	11 381 700,0	87,54%	16 000 009,6	16 000 009,6				
ALMAR	H.PARTICIPATION	73 624 950,0	100%	445 608 766,3	445 608 766,3				
TOTAL				609 487 095,9	547 867 595,9				

II.11.3. Tableau des titres de participation au 31 mars 2010

Raison sociale	Secteur	Capital	Particip	Prix d'acquisition	Valeur	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits
de la société émettrice	d'activité	social	au capital en %	global	comptable nette	Date de clôture	Situation nette	Résultat net	au C.P.C de l'exercice
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
S . P . P . M .	S/P POISSON	2 002 400,00	2,809%	56 250,00	56 250,00				
V . C . R .	CONSERVEUR	20 000 000,00	91,765%	22 835 475,02	22 835 475,02				
MINOTERIE SAFI	AGRO ALIMENTAIRE	100 000,00	3,75%	3 750,00	3 750,00				
UNIMARPOL		1 000 000,00	0,0025%	25,00	25,00				
TOP FOOD	AGRO ALIMENTAIRE	20 000 000,00	99,49%	19 898 000,00	10 000 000,00				
TOP FOOD				10 000 000,00					
INVESTIPAR	H.PARTICIPATION	100 000,00	100%	5 618 945,00	5 618 945,00				
UNICONSERVES	CONSERVEUR	20 000 000,00	100%	20 000 000,00	2 494 000,00				
				15 000 000,00					
				2 494 000,00					
VCR LOGISTICS	TRANSPORTEUR	100000,00	83%	83 000,00	83 000,00				
INTERMAGHREBINE	INVESTISSEMENTS			50 000,00	50 000,00				
D'INVESTISSEMENT									
KING GENERATION	AGRO ALIMENTAIRE	25250000,00	79,44%	41 270 925,00	41 270 925,00				
TOTAL				137 310 370,02	82 412 370,02				

II.12. Tableau des provisions d'Unimer

II.12.1. Tableau des provisions au 31 décembre 2011

NATURE	Montant		DOTATIONS			REPRISES		Montant
	début							fin
	exercice	d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	exercice
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	61 619 500,00							61 619 500,00
2. Provisions réglementées	408 631,80							408 631,80
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	62 028 131,80							62 028 131,80
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	59 851 788,89	2 954 526,85			228 138,44			62 578 177,30
5. Autres Provisions pour risques et charges	3 609 237,24		767 125,19			509 237,24		3 867 125,19
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	63 461 026,13	2 954 526,85	767 125,19		228 138,44	509 237,24		66 445 302,49
TOTAL (A + B)	125 489 157,93	2 954 526,85	767 125,19			509 237,24		128 473 434,29

II.12.2. Tableau des provisions au 31 décembre 2010

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	60 175 500,0			1 444 000,0				61 619 500,0
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges	408 631,8							408 631,8
SOUS TOTAL (A)	60 584 131,8			1 444 000,0				62 028 131,8
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	59 759 956,7			1 265 426,0	458 715,3		714 878,5	59 851 788,9
5. Autres Provisions pour risques et charges	8 599 208,8		509 237,2			445 017,1	5 054 191,7	3 609 237,2
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	68 359 165,5		509 237,2	1 265 426,0	458 715,3	445 017,1	5 769 070,2	63 461 026,1
TOTAL (A + B)	128 943 297,3		509 237,2	2 709 426,0	458 715,3	445 017,1	5 769 070,2	125 489 157,9

II.12.3. Tableau des provisions au 31 mars 2010

NATURE	Montant début		DOTATIONS			REPRISES		Montant fin
	exercice	d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	exercice
1. Provisions pour								
dépréciation de								
l'actif immobilisé	19 949 000,00			34 949 000,00				54 898 000,00
2. Provisions								
réglementées								
3. Provisions								
durables pour								
risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	19 949 000,00			34 949 000,00				54 898 000,00
4. Provisions pour								
dépréciation de								
l'actif circulant								
(hors trésorerie)	1 249 902,56	4 991 043,50		23 000 000,00				29 240 946,06
5. Autres Provisions								
pour risques et charges	274 581,80		63 483,18			274 581,80		63 483,18
6. Provisions pour								
dépréciation des								
comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	1 524 484,36	4 991 043,50	63 483,18	23 000 000,00		274 581,80		29 304 429,24
TOTAL (A + B)	21 473 484,36	4 991 043,50	63 483,18	57 949 000,00		274 581,80		84 202 429,24

II.13. Tableau des créances d'Unimer

II.13.1. Tableau des créances au 31 décembre 2011

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE				AUTRES ANALYSES		
		+ 1 an	- 1 an	E.N.R	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.
DE L'ACTIF IMMOBILISE	71 419 203,06	71 419 203,06						
* Prêts immobilisés	70 890 063,03	70 890 063,03						
* Autres créances financières	529 140,03	529 140,03						
DE L'ACTIF CIRCULANT	545 932 994,59		507 878 981,07	38 054 013,52	98 426 073,89	26 278 007,88	361 667 809,79	
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	2 848 323,05		2 275 491,94	572 831,11				
* Clients et comptes rattachés	122 238 595,49		120 901 073,40	1 337 522,09	98 426 073,89		8 159 733,10	
* Personnel	2 102 963,67		2 102 963,67					
* État	26 278 007,88		26 278 007,88			26 278 007,88		
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	389 651 737,01		353 508 076,69	36 143 660,32			353 508 076,69	
* Comptes de régularisation actif	2 813 367,49		2 813 367,49					

II.13.2. Tableau des créances au 31 décembre 2010

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE				AUTRES ANALYSES		
		+ 1 an	- 1 an	E.N.R	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.
DE L'ACTIF IMMOBILISE	96 612 014,2	96 269 456,4	342 557,8					
* Prêts immobilisés	96 120 174,2	96 120 174,2						
* Autres créances financières	491 840,0	149 282,2	342 557,8					
DE L'ACTIF CIRCULANT	470 282 321,2		419 766 804,2	50 515 517,0	83 690 757,7	24 924 658,7	300 758 985,9	
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	3 174 241,2		2 601 410,1	572 831,1				
* Clients et comptes rattachés	109 342 947,3		108 443 980,2	898 967,1	83 690 757,7		5 415 641,7	
* Personnel	2 298 195,5		2 298 195,5					
* État	24 924 658,7		24 924 658,7			24 924 658,7		
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	326 264 808,3		277 221 089,5	49 043 718,8			295 343 344,2	
* Comptes de régularisation actif	4 277 470,2		4 277 470,2					

II.13.3. Tableau des créances au 31 mars 2010

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		+ 1 an	- 1 an	E.N.R	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.
DE L'ACTIF IMMOBILISE	342 557,80	342 557,80						
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	342 557,80	342 557,80						
DE L'ACTIF CIRCULANT	330 884 756,73		329 412 958,53	1 471 798,20	15 781 636,59	16 744 477,11	292 990 060,42	
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 922 392,18		1 349 561,07	572 831,11				
* Clients et comptes rattachés	29 765 507,36		28 866 540,27	898 967,09	15 781 636,59		11 328 906,90	
* Personnel	314 218,75		314 218,75					
* État	16 744 477,11		16 744 477,11			16 744 477,11		
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	281 665 552,75		281 665 552,75				281 661 153,52	
* Comptes de régularisation actif	472 608,58		472 608,58					

II.14. Tableau des dettes d'Unimer

II.14.1. Tableau des dettes au 31 décembre 2011

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		+ 1 an	- 1 an	E.N.P	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.
DE FINANCEMENT	163 695 647,23	163 695 647,23						
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financements	163 695 647,23	163 695 647,23						
DU PASSIF CIRCULANT	173 372 902,88		173 372 902,88		60 426 314,91	4 465 891,39	966 005,27	6 878 895,15
* Fournisseurs et comptes rattachés	83 048 942,44		83 048 942,44		16 552 805,55		912 484,76	6 878 895,15
* Clients créditeurs, avances et acomptes	10 065 554,43		10 065 554,43		9 798 394,43			
* Personnel	7 872 388,58		7 872 388,58				3 043,51	
* Organismes sociaux	3 366 773,65		3 366 773,65			3 366 773,65		
* État	1 099 117,74		1 099 117,74			1 099 117,74		
* Comptes d'associés	1 764 374,01		1 764 374,01				477,00	
* Autres créanciers	60 499 837,23		60 499 837,23		34 075 114,93		50 000,00	
* Comptes de régularisation - passif	5 655 914,80		5 655 914,80					

II.14.2. Tableau des dettes au 31 décembre 2010

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		+ 1 an	- 1 an	E.N.P	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.
DE FINANCEMENT	193 626 111,3	168 500 000,0	25 126 111,3					
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financements	193 626 111,3	168 500 000,0	25 126 111,3					
DU PASSIF CIRCULANT	171 008 350,0		171 008 350,0		6 835 337,9	12 097 797,1	1 285 832,2	46 105 580,8
* Fournisseurs et comptes rattachés	109 539 552,9		109 539 552,9		5 836 599,5		1 235 143,8	46 105 580,8
* Clients créditeurs, avances et acomptes	981 777,5		981 777,5		714 617,5			
* Personnel	7 531 260,1		7 531 260,1					
* Organismes sociaux	4 153 046,8		4 153 046,8			4 153 046,8		
* État	7 944 750,3		7 944 750,3			7 944 750,3		
* Comptes d'associés	1 088 173,1		1 088 173,1				688,4	
* Autres créanciers	31 210 249,2		31 210 249,2		284 120,9		50 000,0	
* Comptes de régularisation - passif	8 559 540,0		8 559 540,0					

II.14.3. Tableau des dettes au 31 mars 2010

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		+ 1 an	- 1 an	E.N.P	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.
DE FINANCEMENT	94 240 811,64	86 000 000,00	8 240 811,64					
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financements	94 240 811,64	86 000 000,00	8 240 811,64					
DU PASSIF CIRCULANT	120 986 361,53		120 986 361,53		1 626 221,54	6 353 348,06	433 967,71	34 524 355,17
* Fournisseurs et comptes rattachés	55 758 795,15		55 758 795,15		556 286,13		433 756,32	34 524 355,17
* Clients créditeurs, avances et acomptes	743 107,53		743 107,53		743 107,53			
* Personnel	870 935,25		870 935,25					
* Organismes sociaux	1 772 246,86		1 772 246,86			1 772 246,86		
* État	4 581 101,20		4 581 101,20			4 581 101,20		
* Comptes d'associés	923 874,11		923 874,11				211,39	
* Autres créanciers	54 675 952,73		54 675 952,73		326 827,88			
* Comptes de régularisation - passif	1 660 348,70		1 660 348,70					

II.15. Tableau des sûretés réelles données ou reçues d'Unimer au 31 décembre 2011

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature -1	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée EXERCICE

- Sûretés données

NEANT

- Sûretés reçues

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

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

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

II.16. Tableau des engagements donnés ou reçus d'Unimer au 31 décembre 2011

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
1- Aval et cautions	21 845 705,38	
Engagement en matières de pensions de retraites et obligations		
Autres engagements donnés	117 621 006,97	30 712 718,34
2 - Autres engagements donnés		
Total	139 466 712,35	30 712 718,34
Dont engagements à l'égard d'entreprises liées		

ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
1- Aval et cautions		
2 - Autres engagements reçus		
	Néant	
Total	0	0

II.17. Etat de répartition du capital social d'Unimer au 31 décembre 2011

Nom, prénom ou ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
		3	4		6	7	8
SANAM HOLDING	CASABLANCA	3 836 800	3 308 150	10			33 081 500
SARETAM S.A	CASABLANCA	2 061 620	2 061 620	10			20 616 200
DIVERS PORTEURS	CASABLANCA	1 114 700	1 584 496	10			15 844 960
STE HOMER	CASABLANCA	1 469 220	1 469 220	10			14 692 200
STE UNIMACO	CASABLANCA	681 000	681 000	10			6 810 000
CNIAAADA	CASABLANCA	0	602 420	10			6 024 200
ALJIA HOLDING	CASABLANCA	40	133 454	10			1 334 540
STE ETAMAR	CASABLANCA	123 740	123 740	10			1 237 400
MR ALJ SAID	CASABLANCA	49 540	49 540	10			495 400
MACAPA FINANCES	CASABLANCA	677 080	100	10			1 000
CHAKIB BEN EL KHADIR	CASABLANCA	100	100	10			1 000
MR ALJ ABDELKADER	CASABLANCA	20	20	10			200
M.MONCEF KABBAJ	CASABLANCA	20	20	10			200
Total		10 013 880	10 013 880				100 138 800

(1) Quant le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital. Dans les autres cas, il y'a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.

II.18. Tableau des affectations du résultat d'Unimer

II.18.1. Tableau d'affectation du résultat au 31 décembre 2011

MONTANT		MONTANT	
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 10/09/2008.....)		* Réserve légale	2 396 385,74
* Report à nouveau	90 254 795,67	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	47 927 714,73	* Dividendes	30 041 640,00
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	105 744 484,66
TOTAL A	138 182 510,40	TOTAL B	138 182 510,40

II.18.2. Tableau d'affectation du résultat au 31 décembre 2010

MONTANT		MONTANT	
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision AGO du 03/09/2010)		. Réserve légale	0
. Report à nouveau	68 745 309,46	. Autres réserves	
. Résultats nets en instance d'affectation		. Tantièmes	
. Résultat net de l'exercice	43 509 486,21	. Dividendes	22 000 000,00
. Prélèvements sur les réserves		. Autres affectations	
. Autres prélèvements		. Report à nouveau	90 254 795,67
TOTAL A	112 254 795,70	TOTAL B	112 254 795,70

II.18.3. Tableau d'affectation du résultat au 31 mars 2010

MONTANT		MONTANT	
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 10/09/2009)		* Réserve légale	
* Report à nouveau	58 822 539,48	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	30 272 769,98	* Dividendes	20 350 000,00
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	68 745 309,46
TOTAL A	89 095 309,46	TOTAL B	89 095 309,46

II.19. Datations et événements postérieurs à l'exercice clos le 31 décembre 2011**I - DATATIONS**Date de clôture (1) : **31 DECEMBRE 2011**Date d'établissement des états de synthèse (2) : **23 MARS 2012**

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

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de 3 mois pour l'élaboration des états de synthèse

II - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE DE L'EXECICE NON RATTACHABLE A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

DATE

INDICATION DES EVENEMENTS

Favorable **Néant**Défavorable **Néant**

III. Etats de synthèse d'Unimer (comptes consolidés)

III.1. Bilan consolidé d'Unimer

ACTIF – En KDhs	31-mars-10	31-déc-10	31-déc-11
Actif immobilisé	512 225	1 941 357	2 225 966
Immobilisations en non valeur	30 739	63 899	68 007
Écart d'acquisition	11 582	409 573	436 647
Immobilisations incorporelles	50 881	158 838	160 700
Immobilisations corporelles	373 647	1 266 981	1 489 986
Immobilisations financières	45 279	40 753	68 815
Impôts différés actifs	98	1 313	1 812
Actif circulant	681 816	1 319 574	1 295 095
Stocks et en-cours	245 437	510 254	471 917
Clients et comptes rattachés	210 186	354 233	513 032
Autres créances et comptes de régularisation	165 506	446 934	305 605
Valeurs mobilières de placement	60 687	8 153	4 541
Trésorerie - actif	66 907	150 917	280 445
Total de l'actif	1 260 948	3 411 848	3 801 506

PASSIF – En KDhs	31-mars-10	31-déc-10	31-déc-11
Capital	55 000	100 139	100 139
Prime d'émission, de fusion, d'apport	-	717 539	717 539
Réserves consolidées	155 953	131 364	193 356
Écart de conversion	-	2 306	2 777
Résultat consolidé	41 443	9 753	63 084
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	252 397	961 100	1 076 895
Dont : Capitaux propres part du groupe	137 415	829 632	856 961
Intérêts minoritaires	114 982	131 468	219 934
Dettes de financement	316 537	878 762	1 133 393
Écart d'acquisition négatifs	5 631	6 704	5 614
Impôts différés passifs	-	6 231	5 646
	322 167	891 697	1 144 653
Passif circulant			
Fournisseurs et comptes rattachés	362 355	714 104	886 964
Autres dettes et comptes de régularisation	171 456	519 235	362 044
	533 811	1 233 339	1 249 008
Trésorerie - passif	152 573	325 712	330 950
Total du passif	1 260 948	3 411 848	3 801 506

III.2. Comptes de produits et charges consolidé d'Unimer

Compte de résultat consolidé – En KDhs	31-mars-10	31-déc-10	31-déc-11
Produits d'exploitation	1 198 220	2 121 380	3 198 821
Chiffre d'affaires	1 184 369	2 109 791	3 211 700
Variation de stocks de produits	11 581	-594	-29 625
Autres produits d'exploitation	2 270	12 183	16 746
Charges d'exploitation	-1 142 090	-2 079 770	-3 057 835
Achats et autres charges externes	-1 003 465	-1 866 654	-2 635 908
Impôts et taxes	-2 839	-6 295	-33 296
Charges de personnel	-96 830	-130 216	-275 760
Autres charges d'exploitation	-560	-420	-1 290
Dotations d'exploitation	-38 397	-76 185	-111 581
Résultat d'exploitation	56 129	41 610	140 986
Charges financières nettes	-6 635	-22 168	-76 952
Résultat courant des entreprises intégrées	49 494	19 442	64 034
Résultat non courant	13 356	8 964	44 031
Résultat avant impôt	62 850	28 406	108 065
Impôt sur le résultat	-20 120	-16 947	-20 194
Résultat net des entreprises intégrées avant amortissement des écarts d'acquisition	42 730	11 459	87 871
DEA des écarts d'acquisition	-1 287	-1 706	-24 787
Résultat net de l'ensemble consolidé	41 443	9 753	63 084
Résultat net part du Groupe	31 873	3 682	56 324
Intérêts minoritaires dans le résultat	9 570	6 071	6 760

III.3. Tableau des flux de trésorerie d'Unimer

En millions de dirhams	31-mars-10	31-déc-10	31-déc-11
Résultat net consolidé	41	9,8	63,1
- Variation des provisions pour risques et charges	0,1	1,8	-0,4
- Reprise des provisions pour écart d'acquisition négatif	-0,7	-0,7	-0,7
- Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles	7,3	12,8	19,3
- Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles	25,1	251,6	104,6
- Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	1,7	1,7	24,8
- Variation des impôts différés	0	5	-1,1
- VNC des immobilisations corporelles et incorporelles cédées	16,9	1,2	78,5
- Autres variations	-	-	0,7
- Produit de cession des immobilisations	-29,8	-17,8	-77,2
Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	61,6	265,5	211,5
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité	-1,8	169,6	40,1
Flux net de trésorerie généré par l'activité	59,8	435,1	251,7
Acquisition des immobilisations incorporelles	-33,7	-145,2	-77,1
Acquisition des immobilisations financières	-10,8	-6,2	-28,1
Acquisition des immobilisations corporelles	-125	-552	-406,1
Prix de cession d'immobilisations	29,8	17,8	77,2
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-199,8	-1 071,70	-434,1
Dividendes versés	-25,3	-31,4	-30,0
Augmentation de capital	-	-	82,1
Émissions d'emprunts	92	544,7	254,6
Flux net de trésorerie liés aux opérations de Financement	66,6	513,2	306,7
Variation de Trésorerie	-73,3	-123,4	124,3
Trésorerie d'ouverture	-32,5	-85,7	-174,8
Trésorerie sur variation de périmètre	20,1	-34,8	-
Trésorerie de clôture	-85,7	-174,3	-50,5

IV. Etats de synthèse semestriels sociaux d'Unimer

IV.1. Bilan d'Unimer au 30 juin 2012

IV.1.1. Actif d'Unimer au 30 juin 2012

ACTIF En KDhs	Exercice			Exercice précédent
	Brut	Amort & Prov	Net	Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	15 039	6 778	8 261	6 715
Frais préliminaires	11 602	6 337	5 265	6 715
Charges à répartir sur plusieurs exercices	3 437	440	2 997	0
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	92 886	0	92 886	92 886
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	854		854	854
Fonds commercial	92 033		92 033	92 033
Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	224 339	118 880	105 460	108 445
Terrains	21 542		21 542	21 542
Constructions	52 433	22 606	29 827	30 256
Installations techniques, matériel et outillage	135 818	84 208	51 610	52 770
Matériel de transport	9 179	8 656	523	217
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	5 185	3 410	1 774	1 813
Autres immobilisations corporelles			0	
Immobilisations corporelles en cours	182		182	1 847
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	756 440	61 620	694 821	694 804
Prêts immobilisés	70 807		70 807	70 890
Autres créances financières	529		529	529
Titres de participation	685 078	61 620	623 459	623 359
Autres titres immobilisés	26		26	26
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de financement				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 088 705	187 277	901 428	902 850
STOCKS (F)	131 359	6 058	125 301	90 457
Marchandises				
Matières et fournitures consommables	49 974	6 058	43 915	47 732
Produits en cours	36 973		36 973	
Produits intermédiaires et produits résiduels	10 608		10 608	31 033
Produits finis	33 805		33 805	11 693
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	677 209	56 590	620 619	489 343
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	14 205	573	13 632	2 275
Clients et comptes rattachés	128 890	1 338	127 552	120 901
Personnel	1 418		1 418	2 103
Etat	29 441	4 541	24 900	21 737
Comptes d'associés			0	
Autres débiteurs	502 128	50 139	451 989	339 513
Compte de régularisation actif	1 127		1 127	2 813
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (H)	20 279		20 279	58

ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)	751		751	767
(Eléments circulants)	751		751	767
TOTAL II (F+G+H+I)	829 599	62 649	766 950	580 624
TRESORERIE - ACTIF	57 823	0	57 823	32 696
Chèques et valeurs à encaisser	24		24	4 657
Banques, T.G & CP	57 584		57 584	27 908
Caisses, régies d'avances et accreditifs	215		215	131
TOTAL III	57 823	0	57 823	32 696
TOTAL GENERAL I+II+III	1 976 128	249 926	1 726 202	1 516 170

IV.1.2. Passif d'Unimer au 30 juin 2012

PASSIF En KDhs	Exercice	Exercice précédent
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel ⁽¹⁾	100 139	100 139
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé		
Prime d'émission, de fusion, d'apport	717 539	717 539
Ecart de réévaluation		
Réserve légale	9 763	7 896
Autres réserves	1 800	1 800
Report à nouveau ⁽²⁾	118 172	105 744
Résultat net en instance d'affectation ⁽²⁾		
Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	22 190	37 326
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	969 603	970 444
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
DETTES DE FINANCEMENT (C)	478 227	163 696
Emprunts obligataires	350 000	
Autres dettes de financement	128 227	163 696
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	409	409
Provisions pour charges	409	409
Provisions pour risques		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 448 239	1 134 549
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)		
Fournisseurs et comptes rattachés	113 121	83 049
Clients créditeurs, avances et acomptes	4 399	10 066
Personnel	6 655	7 872
Organismes sociaux	3 459	3 367
Etat	3 368	1 099
Comptes d'associés	24 445	1 764
Autres créanciers	43 598	60 500
Comptes de régularisation - passif	9 048	5 656
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	3 320	3 867
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)(Eléments circulants)	814	634
TOTAL II (F+G+H)	212 226	177 874
TRESORERIE PASSIF		
Crédits d'escompte		
Crédit de trésorerie		125 000
Banques (soldes créditeurs)	65 737	78 147
TOTAL III	65 737	203 147
TOTAL I+II+III	1 726 202	1 515 571

IV.2. Compte des produits et des charges d'Unimer au 30 juin 2012

NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT (PROFORMA*)
	Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent	TOTAUX DE L'EXERCICE
I PRODUITS D'EXPLOITATION			
Ventes de marchandises			
Ventes de biens et services produits	271 798		271 798
Chiffre d'affaires	271 798		271 798
Variation de stock de produits	38 660		38 660
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même			
Subvention d'exploitation			
Autres produits d'exploitation			
Reprises d'exploitation; transfert de charges	3 096		3 096
TOTAL I	313 554	0	313 554
II CHARGES D'EXPLOITATION			
Achats revendus de marchandises	230		230
Achats consommés de matières et de fournitures	199 429	494	199 922
Autres charges externes	24 139	4718	24 610
Impôts et taxes	776		776
Charges de personnel	44 577		44 577
Autres charges d'exploitation	400		400
Dotations d'exploitation	9 367		9 367
TOTAL II	278 918	965	279 882
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	34 637	-965	33 672
IV PRODUITS FINANCIERS			
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			2 238
Gains de change	1 761		1 761
Intérêts et autres produits financiers	9 208		9 208
Reprises financières; transferts de charges	767		767
TOTAL IV	11 735	0	11 735
V CHARGES FINANCIERES			
Charges d'intérêts	15 818		15 818
Pertes de change	1 344		1 344
Autres charges financières			
Dotations financières	220		220
TOTAL V	17 382	0	17 382
VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)			-5 646
VII RESULTAT COURANT (VI + III)			19 169

VII	RESULTAT COURANT Reports			28 026	19 169
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	Produits des cessions d'immobilisations	5		5	523
	Subventions d'équilibre				
	Reprises sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants	73		73	
	Reprises non courantes; transferts de charges				
	TOTAL VIII	78	0	78	523
IX	CHARGES NON COURANTES				
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées				316
	Subventions accordées				
	Autres charges non courantes	655		655	12
	Dotations non courantes aux amortiss. et provision				500
	TOTAL IX	655		655	828
X	RESULTAT NON COURANT(VIII - IX)	-577	0	-577	-305
XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)			27 449	18 864
XII	IMPOT SUR LES RESULTAT	5 259		5 259	3 552
XIII	RESULTAT NET (XI – XII)			22 190	15 313
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			325 367	219 160
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			303 177	203 847
XVI	RESULTAT NET (XIV – XV)			22 190	15 313

V. Etats de synthèse semestriels consolidés du groupe Unimer

V.1.1. Bilan au 30 juin 2012

ACTIF	30-juin-12
Actif immobilisé	
Immobilisations en non valeur	75 641
Ecart d'acquisition	448 437
Immobilisations incorporelles	164 835
Immobilisations corporelles	1 562 416
Immobilisations financières	70 153
Impôts différés actifs	2 846
	2 324 328
Actif circulant	
Stocks et en-cours	573 304
Clients et comptes rattachés	552 078
Autres créances et comptes de régularisation	370 143
Valeurs mobilières de placement	35 330
	1 530 855
Trésorerie - actif	214 827
Total de l'actif	4 070 010

PASSIF	30-juin-12
Capital	100 139
Primes d'émission, de fusion, d'apport	717 539
Réserves consolidées	246 605
Ecart de conversion	3 756
Résultat consolidé	11 673
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 079 712
Dont : Capitaux propres part du groupe	840 485
Intérêts minoritaires	239 227
Dettes de financemet	1 446 675
Provisions pour risques et charges	6 331
Impôts différés passifs	5 477
	1 458 483
Passif circulant	
Fournisseurs et comptes rattachés	894 449
Autres dettes et comptes de régularisation	398 245
	1 292 694
Trésorerie - passif	239 121
Total du passif	4 070 010

V.1.2. Compte de produits et charges au 30 juin 2012

Compte de résultat consolidé	30-juin-12
Produits d'exploitation	1 658 491
Chiffre d'affaires	1 627 496
Variation de stocks de produits	22 686
Autres produits d'exploitation	8 309
Charges d'exploitation	1 569 080
Achats et autres charges externes	1 345 142
Impôts et taxes	19 592
Charges de personnel	147 525
Autres charges d'exploitation	2 309
Dotations d'exploitation	54 512
Résultat d'exploitation	89 411
Charges financières nettes	-47 343
Résultat courant des entreprises intégrées	42 068
Résultat non courant	-744
Résultat avant impôt	41 324
Impôt sur le résultat	15 984
Résultat net des entreprises intégrées avant amortissement des écarts d'acquisition	25 340
DEA des écarts d'acquisition	13 667
Résultat net de l'ensemble consolidé	11 673
Résultat net part du Groupe	5 176
Intérêts minoritaires dans le résultat	6 497