

NOTE D'INFORMATION

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT OBLIGATOIRE VISANT LE FLOTTANT EN BOURSE DE BRANOMA EN VUE DE LA RADIATION DE LA COTE DE BRANOMA

BRASSERIES DU NORD MAROCAIN
BRANOMA

A L'INITIATIVE DE SOCIÉTÉ DES BRASSERIES DU MAROC



NOMBRE DE TITRES VISES : 46.001 ACTIONS

PRIX PAR TITRE : 1 770 DIRHAMS

MONTANT MAXIMUM DE L'OFFRE : 81 421 770 DIRHAMS

DURÉE DE L'OFFRE DU 01 NOVEMBRE 2012 AU 30 NOVEMBRE 2012 INCLUS

ORGANISME CONSEIL ET COORDINATEUR GLOBAL : SOCIÉTÉ GÉNÉRALE MAROCAINE DE BANQUES



ORGANISME CHARGÉ DE L'ENREGISTREMENT DE L'OPÉRATION : SOGECAPITAL BOURSE

Sogécapital Bourse



VISA DU CONSEIL DÉONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIÈRES

Conformément aux dispositions 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, et de l'article 36 de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée par la loi n° 46-06, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 23 octobre 2012 sous la référence VI/EM/036/2012

SOMMAIRE

Partie I.	Attestations et coordonnées	9
I.1.	Le Directeur Général de Société des Brasseries du Maroc.....	10
I.2.	Le Directeur Général de BRANOMA.....	11
I.3.	Les Commissaires Aux Comptes	12
I.4.	L'Organisme Conseil.....	27
I.5.	Le Conseiller Juridique.....	28
I.6.	Le Garant Irrévocable.....	29
I.7.	L'Evaluateur Indépendant.....	30
I.8.	Le Responsable de l'Information et de la Communication Financière.....	31
Partie II.	Présentation de l'Opération	32
II.1.	Cadre de l'Opération.....	33
II.2.	Objectifs de l'Opération	34
II.3.	Intentions de l'initiateur.....	35
II.4.	Liens entre BRANOMA et Société des Brasseries du Maroc.....	35
II.5.	Structure de l'offre	35
II.6.	Eléments d'appréciation des termes de l'offre	37
II.7.	Rapport de l'Evaluateur Indépendant.....	41
II.8.	Frais de transaction	42
II.9.	Conseillers et Intermédiaires financiers	42
II.10.	Caractéristiques de cotation	42
II.11.	Calendrier de l'opération	43
II.12.	Modalités de participation à l'offre	44
II.13.	Modalités de centralisation, d'enregistrement et de règlement livraison.....	45
II.14.	Fiscalité	46
II.15.	Charges relatives à l'Opération.....	47
Partie III.	Présentation de Société des Brasseries du Maroc.....	48
III.1.	Présentation générale de Société des Brasseries du Maroc	49
III.2.	Activité de Société des Brasseries du Maroc.....	60
III.3.	Situation financière de Société des Brasseries du Maroc.....	68
III.4.	Perspectives de Société des Brasseries du Maroc.....	93
III.5.	Facteurs de risque	94
III.6.	Faits exceptionnels et litiges	96
Partie IV.	Présentation de BRANOMA.....	97
IV.1.	Renseignement à caractère général	98
IV.2.	Renseignements sur le capital social de BRANOMA	100
IV.3.	Marché des titres	102
IV.4.	Notation	103
IV.5.	Assemblées générales d'actionnaires	103
IV.6.	Organes d'administration et de direction	106
IV.7.	Gouvernement d'Entreprise.....	111

Partie V.	Activité de BRANOMA.....	113
V.1.	Historique de BRANOMA	114
V.2.	Appartenance de BRANOMA à un groupe.....	114
V.3.	Secteur d'activité de BRANOMA	114
V.4.	Activité de BRANOMA.....	121
V.5.	Organisation	124
V.6.	Stratégie de développement passée.....	132
Partie VI.	Situation financière de BRANOMA.....	133
VI.1.	Analyse des comptes sociaux des exercices 2009, 2010 et 2011.....	134
VI.2.	Analyse des comptes sociaux semestriels.....	156
Partie VII.	Perspectives de BRANOMA	170
VII.1.	Orientations stratégiques de la société	171
VII.2.	Projections financières.....	172
Partie VIII.	Facteurs de risques	180
VIII.1.	Risque d'approvisionnement.....	181
VIII.2.	Risque lié à la défaillance des clients.....	181
VIII.3.	Risque de change	181
VIII.4.	Risque concurrentiel.....	181
VIII.5.	Risque réglementaire.....	181
VIII.6.	Risque lié à l'activité	181
VIII.7.	Risque lié à l'environnement.....	181
Partie IX.	Faits exceptionnels et litiges.....	183
Partie X.	Annexes.....	185
X.1.	Etats de synthèse sociaux de BRANOMA.....	186
X.2.	Etats de synthèse consolidés de Société des Brasseries du Maroc.....	238
X.3.	Modèle du bulletin d'ordre de vente	258

ABREVIATIONS

BFR	Besoin en fonds de roulement
BRANOMA	Société des Brasseries du Nord Marocain
CA	Chiffre d'affaires
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CNSS	Caisse Nationale de la Sécurité Sociale
CRM	Croissant Rouge Marocain
Dh	Dirham marocain
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
ESG	Etat des Soldes de Gestion
ETIC	Etat des Informations Complémentaires
EV	Evolution
HT	Hors Taxes
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
KMAD	Millier de dirham marocain
MAD	Dirham marocain
MDI	Marocaine d'Investissements et de Services
MMAD	Million de dirhams marocain
REX	Résultat d'Exploitation
SBM	Société des Brasseries du Maroc
SBT	Société des Brasseries de Tanger
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TIC	Taxe Intérieure de Consommation
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
TVP	Titres et valeurs de placement
USD	Dollars américain
VAR	Variation
%	Pourcentage

DEFINITIONS

Initiateur	désigne Société des Brasseries du Maroc.
Société	désigne « BRANOMA ».
Opération	désigne l'offre publique de retrait, objet de la présente note d'information.

AVERTISSEMENT

Le visa du CDVM n'implique ni approbation du prix ou 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'offre faite aux actionnaires de la société Brasseries du Nord Marocain.

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la participation à l'Opération, 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.

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, et de l'article 36 de la loi 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifié et complété, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de l'Initiateur et de BRANOMA, leur situation financière et l'évolution de leur activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'Opération.

Ladite note d'information a été élaborée par Société Générale Marocaine de Banques, agissant en qualité de Conseiller Financier, 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 :

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de BRANOMA et de Société des Brasseries du Maroc, et recueillis lors des diligences effectuées auprès de ces sociétés selon les standards de la profession, afin de nous assurer de la sincérité des informations contenues dans la présente note ;
- Les liasses fiscales et comptables de BRANOMA pour les trois derniers exercices clos ;
- Les liasses fiscales et comptables de Société des Brasseries du Maroc pour les trois derniers exercices clos ;
- Les comptes consolidés de Société des Brasseries du Maroc pour les trois derniers exercices clos ;
- La situation intermédiaire des comptes de BRANOMA au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012 ;
- La situation intermédiaire des comptes consolidés de Société des Brasseries du Maroc au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012 ;
- Les procès-verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de BRANOMA, pour les trois derniers exercices clos et pour l'exercice en cours ;
- Les procès-verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de Société des Brasseries du Maroc, pour les trois derniers exercices clos et pour l'exercice en cours ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration de BRANOMA pour les trois derniers exercices clos et pour l'exercice en cours ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration de Société des Brasseries du Maroc pour les trois derniers exercices clos et pour l'exercice en cours ;
- Les rapports des Commissaires Aux Comptes de BRANOMA pour les trois derniers exercices clos ;
- Les rapports des Commissaires Aux Comptes de Société des Brasseries du Maroc pour les trois derniers exercices clos ;
- La revue limitée des Commissaires Aux Comptes de BRANOMA relative à la situation intermédiaire des comptes au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012 ;
- La revue limitée des Commissaires Aux Comptes de Société des Brasseries du Maroc relative à la situation intermédiaire des comptes consolidés au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012 ;

- Le rapport de l'évaluateur indépendant ;
- Les prévisions établies par les organes de direction et de gestion de BRANOMA.

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 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 sollicitée dans le cadre de la présente opération ou qui en fait la demande ;
- Disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma) ;
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca et sur son site Internet (www.casablanca-bourse.com) ;
- Disponible au siège de la société initiatrice de la présente offre publique et de la société visée:
 - ✓ Société des Brasseries du Maroc, Boulevard Ahl Loghlam, Ain Sebaa – Casablanca ;
 - ✓ BRANOMA, Avenue Ibn El Khatib, Quartier Industriel Sidi Brahim, Fes
- Disponible au siège de Société Générale Marocaine de Banques au 55, Bd Abdelmoumen, Casablanca.

Partie I. **Attestations et coordonnées**

I.1. Le Directeur Général de Société des Brasseries du Maroc

■ Représentant légal	M. Jean-Marie Grosbois
■ Fonction	Directeur Général
■ Adresse	Boulevard Ahl Loghlam, BP 2660 Ain Sebaâ, Casablanca
■ Numéro de téléphone	05 22 75 90 00
■ Numéro de télécopieur	05 22 75 92 65
■ Adresse électronique	jmgrosbois@gbm.ma

Attestation du Directeur Général de Société des Brasseries du Maroc**Objet : Offre Publique de Retrait de BRANOMA**

Le Directeur Général de Société des Brasseries du Maroc 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 actionnaires de BRANOMA pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

M. Jean-Marie GROSBOIS
Directeur Général de Société des Brasseries du Maroc

I.2. Le Directeur Général de BRANOMA

▪ Représentant légal	M. Jean-Marie Grosbois
▪ Fonction	Directeur Général
▪ Adresse	Avenue Ibn El Khatib, Quartier Industriel Sidi Brahim, Fes
▪ Numéro de téléphone	05 35 64 17 77
▪ Numéro de télécopieur	05 35 64 15 47
▪ Adresse électronique	jmgrosbois@gbm.ma

Attestation du Directeur Général de BRANOMA

Objet : Offre Publique de Retrait de BRANOMA

Le Directeur Général de BRANOMA 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 actionnaires de BRANOMA pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

M. Jean-Marie GROSBOIS
Directeur Général de BRANOMA

I.3. Les Commissaires Aux Comptes**I.3.a. Les Commissaires Aux Comptes de Société des Brasseries du Maroc**

▪ Dénomination ou raison sociale	PwC Maroc	Ernst & Young
▪ Représentant légal	Fouad ARFAOUI	Abdelmejid FAIZ
▪ Adresse	35, rue Aziz Bellal, 20330, Casablanca	37, Bd Abdellatif Benkaddour, Casablanca
▪ Numéro de téléphone	05 22 99 98 00	05 22 95 79 00
▪ Numéro de télécopieur	05 22 23 88 70	05 22 39 02 26
▪ Adresse Email	fouad.arfaoui@ma.pwc.com	abdelmejid.faiz@ma.ey.com
▪ Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2011	1999
▪ Date d'expiration du mandat	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice 2013	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice 2013

Attestation de concordance des Commissaires aux Comptes relative aux comptes consolidés de la Société des Brasseries du Maroc pour les exercices clos aux 31 décembre 2009, 2010 et 2011

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières de Société des Brasseries du Maroc 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 annuels :

- tels qu'audités par les cabinets Price Waterhouse S.A.R.L et Ernst & Young pour les exercices clos les 31 décembre 2009 et 2010,
- tel qu'audité par nos soins pour l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Casablanca, le 22 octobre 2012

PwC Maroc
Leïla SIJELMASSI
Associée

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

Attestation de concordance des Commissaires aux Comptes relative aux comptes consolidés semestriels de SBM pour les semestres clos au 30 juin 2011 et 2012

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières de la Société des Brasseries du Maroc 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 comptes semestriels consolidés aux 30 juin 2011 et 2012, ayant fait l'objet d'un 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, données dans la présente note d'information, avec les comptes semestriels objet de notre examen limité précité.

Casablanca, le 22 octobre 2012

PwC Maroc
Leïla SIJELMASSI
Associée

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire des comptes consolidés au 30 juin 2012

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la Société des Brasseries du Maroc et de ses filiales (Groupe SBM) comprenant le bilan consolidé, le compte de produits et de charges consolidé, le périmètre de consolidation et une sélection de notes annexes au terme du semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 1 348 322, dont un bénéfice net consolidé part du Groupe de KMAD 182 603.

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 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.

Notre rapport de commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2011, en date du 20 mars 2012, exprimait une opinion avec la réserve suivante pour laquelle nous effectuons le suivi :

- « La société SVCM fait l'objet depuis Novembre 2011 d'un contrôle fiscal au titre de l'impôt sur les sociétés, de l'impôt sur le revenu et de la taxe sur la valeur ajoutée, couvrant les exercices de 2007 à 2010 inclus. A ce jour, aucune notification de redressement n'a été reçue par la société. Au stade actuel de la procédure, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer ni sur l'impact financier ni sur l'issue finale de ce contrôle. »
Au 30 juin 2012, aucune notification de redressement n'a été reçue par la société.

Sur la base de notre examen limité, sous réserve de l'incidence de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du groupe des Brasseries du Maroc arrêtés au 30 juin 2012, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Casablanca, le 20 septembre 2012

PwC Maroc
Fouad ARFAOUI
Associé

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

Rapport général des Commissaires Aux Comptes pour l'exercice clos le 31 Décembre 2011

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints du Groupe des Brasseries du Maroc, comprenant le bilan au 31 décembre 2011, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres 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 de synthèse 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 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 fournis 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 des 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

La société SVCM fait l'objet depuis Novembre 2011 d'un contrôle fiscal au titre de l'impôt sur les sociétés, de l'impôt sur le revenu et de la taxe sur la valeur ajoutée, couvrant les exercices de 2007 à 2010 inclus. A ce jour, aucune notification de redressement n'a été reçue par la société. Au stade actuel de la procédure, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer ni sur l'impact financier ni sur l'issue finale de ce contrôle.

A notre avis, sous réserve de l'incidence de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, les états financiers consolidés du Groupe des Brasseries du Maroc, 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 20 Mars 2012

PwC Maroc
Fouad ARFAOUI
Associé

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire des comptes consolidés au 30 juin 2011

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire du Groupe des Brasseries du Maroc comprenant le bilan consolidé, le compte de produits et de charges consolidé et le périmètre de consolidation au terme du semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 1 321 614, dont un bénéfice net consolidé de KMAD 203 421.

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 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 les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du groupe des Brasseries du Maroc arrêtés au 30 juin 2011, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Casablanca, le 21 septembre 2011

PwC Maroc
Fouad ARFAOUI
Associé

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

Rapport général des Commissaires Aux Comptes pour l'exercice clos le 31 Décembre 2010

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints du Groupe des Brasseries du Maroc lesquels comprennent le bilan au 31 décembre 2010, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres 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 de synthèse 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 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 fournis 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 des 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 des Brasseries du Maroc, 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, tel que mentionné au niveau des notes aux états de synthèse du Groupe ce dernier a procédé à une estimation au 31 décembre 2010, conforme aux normes comptables internationales, des engagements cumulés envers le personnel post départ à la retraite et en a constaté le montant dans les charges non courantes de l'exercice.

Casablanca, le 24 Mars 2011

Price Waterhouse
Aziz BIDAHA
Associé

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

Rapport général des Commissaires Aux Comptes pour l'exercice clos le 31 Décembre 2009

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints du Groupe des Brasseries du Maroc lesquels comprennent le bilan au 31 décembre 2009, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres 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 de synthèse 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 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 fournis 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 des 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 des Brasseries du Maroc, 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 2009, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes marocaines telles qu'adoptées par le CNC le 15 juillet 1999.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus et comme précisé dans les notes relatives aux comptes consolidés, nous attirons votre attention sur le fait que le dénouement du contentieux fiscal, suite au contrôle dont avait fait l'objet la Société au titre des exercices 2002 à 2005, s'est soldé par une charge complémentaire ayant impacté le résultat de l'exercice 2009 de MAD 55 millions.

Casablanca, le 31 Mars 2010

Price Waterhouse
Aziz BIDAHA
Associé

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

I.3.b. Les Commissaires Aux Comptes de BRANOMA

▪ Dénomination ou raison sociale	PwC Maroc	Ernst & Young
▪ Représentant légal	Fouad ARFAOUI	Abdelmejid FAIZ
▪ Adresse	35, rue Aziz Bellal, 20330, Casablanca	37, Bd Abdellatif Benkaddour, Casablanca
▪ Numéro de téléphone	05 22 99 98 00	05 22 95 79 00
▪ Numéro de télécopieur	05 22 23 88 70	05 22 39 02 26
▪ Adresse Email	fouad.arfaoui@ma.pwc.com	abdelmejid.faiz@ma.ey.com
▪ Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2011	1999
▪ Date d'expiration du mandat	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice 2013	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice 2013

Attestation de concordance des Commissaires aux Comptes relative aux comptes sociaux de BRANOMA pour les exercices clos aux 31 décembre 2009, 2010 et 2011

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières de BRANOMA 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 audités pour les exercices 2009, 2010 et 2011.

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 :

- tels qu'audités par les cabinets Price Waterhouse S.A.R.L et Ernst & Young pour les exercices clos le 31 décembre 2009 et 2010,
- tel qu'audité par nos soins pour l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Casablanca, le 22 octobre 2012

PwC Maroc
Leïla SIJELMASSI
Associée

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

Attestation de concordance des Commissaires aux Comptes relative aux comptes semestriels sociaux de BRANOMA pour les semestres clos au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières de BRANOMA 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 comptes semestriels sociaux aux 30 juin 2011 et 2012, ayant fait l'objet d'un 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, données dans la présente note d'information, avec les comptes semestriels objet de notre examen limité précité.

Casablanca, le 22 octobre 2012

PwC Maroc
Leïla SIJELMASSI
Associée

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire des comptes sociaux au 30 juin 2012

En application des dispositions du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de Société des Brasseries du Nord Marocain (BRANOMA) comprenant le bilan, le compte de produits et de charges et une sélection de notes annexes relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 169 315 585,47 dont un bénéfice net de MAD 31 082 826,25 relève de la responsabilité des organes de gestion de la Société des Brasseries du Nord Marocain.

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 de la situation financière et du patrimoine de la Société des Brasseries du Nord Marocain arrêtés au 30 juin 2012, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 20 septembre 2012

PwC Maroc
Fouad ARFAOUI
Associé

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

Rapport général des Commissaires Aux Comptes pour l'exercice clos le 31 Décembre 2011

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Brasseries du Nord Marocain (BRANOMA) au 31 décembre 2011, lesquels comprennent 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 à cette date. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 188 232 759,22, y compris un bénéfice net de MAD 60 611 126,98 pour l'exercice clos au 31 décembre 2011.

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 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 fournis 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 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 Brasseries du Nord Marocain (BRANOMA) 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.

Casablanca, le 20 Mars 2012

PwC Maroc
Fouad ARFAOUI
Associé

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire des comptes sociaux au 30 juin 2011

En application des dispositions du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la Société des Brasseries du Nord Marocain (BRANOMA) comprenant le bilan et le compte de produits et de charges relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 164 733 983, dont un bénéfice net de MAD 36 640 793, relève de la responsabilité des organes de gestion de la Société des Brasseries du Nord Marocain.

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 de la situation financière et du patrimoine de la Société des Brasseries du Nord Marocain arrêtés au 30 juin 2011, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 21 septembre 2011

PwC Maroc
Fouad ARFAOUI
Associé

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

Rapport général des Commissaires Aux Comptes pour l'exercice clos le 31 Décembre 2010

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Brasseries du Nord Marocain (BRANOMA), 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 MAD 168 093 189,20 dont un bénéfice net de MAD 45 208 836,35.

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 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 fournis 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 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 Brasseries du Nord Marocain (BRANOMA) au 31 décembre 2010 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur le fait que, tel que mentionné au niveau de l'Etat des Informations Complémentaires (ETIC) aux états de synthèse de la Société, cette dernière a procédé à une estimation au 31 décembre 2010, conformes aux normes comptables internationales, des engagements cumulés envers le personnel post départ à la retraite et en a constaté le montant dans les charges non courantes de l'exercice.

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.

Casablanca, le 24 Mars 2011

Price Waterhouse
Aziz BIDAHA
Associé

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

Rapport général des Commissaires Aux Comptes pour l'exercice clos le 31 Décembre 2009

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Brasseries du Nord Marocain (BRANOMA), 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 2009. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 219 349 352,85 dont un bénéfice net de MAD 72 081 974,54.

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 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 fournis 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 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 Brasseries du Nord Marocain (BRANOMA) au 31 décembre 2009 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 31 Mars 2010

Price Waterhouse
Aziz BIDAHA
Associé

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

I.4. L'Organisme Conseil

▪ Organisme conseil	Société Générale Marocaine de Banques
▪ Représentant légal	Mehdi BENBACHIR
▪ Fonction	Directeur du Conseil
▪ Adresse	55, Bd Abdelmoumen - Casablanca
▪ Numéro de téléphone	05 22 43 86 11
▪ Numéro de télécopieur	05 22 43 10 55
▪ Adresse électronique	mehdi.benbachir@socgen.com

Attestation de l'organisme conseil

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 des sociétés BRANOMA et Société des Brasseries du Maroc à travers :

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de BRANOMA et de Société des Brasseries du Maroc, et recueillis lors des diligences effectuées auprès de ces sociétés selon les standards de la profession, afin de nous assurer de la sincérité des informations contenues dans la présente note ;
- Les liasses fiscales et comptables de BRANOMA pour les exercices clos au 31 décembre 2009, 2010 et 2011 ;
- Les liasses fiscales et comptables de Société des Brasseries du Maroc pour les exercices clos au 31 décembre 2009, 2010 et 2011 ;
- Les comptes consolidés de Société des Brasseries du Maroc pour les exercices clos au 31 décembre 2009, 2010 et 2011 ;
- La situation intermédiaire des comptes de BRANOMA au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012 ;
- La situation intermédiaire des comptes consolidés de Société des Brasseries du Maroc au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012 ;
- Les procès-verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de BRANOMA, pour les exercices clos au 31 décembre 2009, 2010 et 2011 ainsi que pour l'exercice en cours ;
- Les procès-verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de Société des Brasseries du Maroc, pour les exercices clos au 31 décembre 2009, 2010 et 2011 ainsi que pour l'exercice en cours ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration de BRANOMA pour les exercices clos au 31 décembre 2009, 2010 et 2011 ainsi que pour l'exercice en cours ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration de Société des Brasseries du Maroc pour les exercices clos au 31 décembre 2009, 2010 et 2011 ainsi que pour l'exercice en cours ;
- Les rapports des Commissaires Aux Comptes de BRANOMA pour les exercices clos au 31 décembre 2009, 2010 et 2011 ;
- Les rapports des Commissaires Aux Comptes de Société des Brasseries du Maroc pour les exercices clos au 31 décembre 2009, 2010 et 2011 ;
- La revue limitée des Commissaires Aux Comptes de BRANOMA relative à la situation intermédiaire des comptes au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012 ;
- La revue limitée des Commissaires Aux Comptes de Société des Brasseries du Maroc relative à la situation intermédiaire des comptes consolidés au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012 ;
- Le rapport de l'évaluateur indépendant ;
- Les prévisions établies par les organes de direction et de gestion de BRANOMA.

Mehdi BENBACHIR
Directeur du Conseil

I.5. Le Conseiller Juridique

▪ Dénomination ou raison sociale	Naciri & Associés Allen & Overy
▪ Représentant légal	Hicham NACIRI
▪ Fonction	Associé Gérant
▪ Adresse	Twin center Tour A, 7 ^{ème} étage, Angle Boulevard Zerktouni et Massira Al Khadra - Casablanca
▪ Numéro de téléphone	+212 5 20 47 80 00
▪ Numéro de télécopie	+212 5 20 47 81 00
▪ Adresse électronique	Hicham.Naciri@allenoverly.com

Attestation du Conseiller Juridique

L'opération, objet de la présente note d'information, est conforme aux dispositions statutaires de BRANOMA et de Société des Brasseries du Maroc et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Hicham NACIRI
Associé Gérant

I.6. Le Garant Irrévocable

▪ Dénomination ou raison sociale	Société des Brasseries du Maroc
▪ Représentant légal	Jean-Marie Grosbois
▪ Fonction	Directeur Général
▪ Adresse	Boulevard Ahl Loghlam, BP 2660 Ain Sebaâ, Casablanca
▪ Numéro de téléphone	05 22 75 90 00
▪ Numéro de télécopie	05 22 75 92 65
▪ Adresse électronique	jmgrosbois@gbm.ma

Attestation

Le Directeur Général de Société des Brasseries du Maroc garantit la teneur et le caractère irrévocable de l'engagement pris par l'Initiateur de l'Opération.

Caractéristiques de l'Offre Publique de retrait :

- Nombre de titres concernés : 46 001 actions
- Prix unitaire : 1 770 dirhams
- Durée de l'offre : du 01 novembre 2012 au 30 novembre 2012 inclus

I.7. L'Évaluateur Indépendant

▪ Dénomination ou raison sociale	Saaïdi & Hdid Consultants
▪ Représentant légal	Mohamed HDID
▪ Fonction	Associé Gérant
▪ Adresse	4, place Maréchal – Casablanca
▪ Numéro de téléphone	05.22.27.99.16
▪ Numéro de télécopie	05.22.20.58.90
▪ Adresse électronique	m.hdid@saaidihdid.com

Attestation de l'Évaluateur indépendant

Dans le contexte de l'opération envisagée et après avoir mis en œuvre toutes les diligences nécessaires pour apprécier la valorisation retenue, le prix proposé de 1 770 dirhams par action de la société, nous apparaît équitable pour les actionnaires minoritaires de la société. Ce prix a été établi selon des méthodes d'évaluation pertinentes et usuellement retenues. Les critères utilisés dans lesdites méthodes sont connus, exacts, objectifs, significatifs et multiples.

Mohamed HDID
Associé Gérant

I.8. Le Responsable de l'Information et de la Communication Financière**I.8.a. Le responsable de l'information et de la communication financière de Société des Brasseries du Maroc**

▪ Dénomination ou raison sociale	Société des Brasseries du Maroc
▪ Représentant légal	Abdessamad Mahfoud Filali
▪ Fonction	Directeur Administratif et Financier
▪ Adresse	Boulevard Ahl Loghlam, BP 2660 Ain Sebaâ, Casablanca
▪ Numéro de téléphone	05 22 76 90 11
▪ Numéro de télécopie	05 22 75 59 38
▪ Adresse électronique	amahfoud@gbm.ma

I.8.b. Le responsable de l'information et de la communication financière de BRANOMA

▪ Dénomination ou raison sociale	Brasseries du Nord Marocain (BRANOMA)
▪ Représentant légal	Abdessamad Mahfoud Filali
▪ Fonction	Directeur Administratif et Financier
▪ Adresse	Boulevard Ahl Loghlam, BP 2660 Ain Sebaâ, Casablanca
▪ Numéro de téléphone	05 22 76 90 11
▪ Numéro de télécopie	05 22 75 59 38
▪ Adresse électronique	amahfoud@gbm.ma

Partie II. **Présentation de l'Opération**

II.1. Cadre de l'Opération

II.1.a. Cadre légal

L'article 6 du Dahir n° 1-04-21 du 1er Rabii I 1425 du (21 avril 2004) portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, telle que modifiée et complétée, définit l'offre publique de retrait comme étant la procédure qui permet aux personnes physiques ou morales, détenant, seules ou de concert au sens de l'article 10 du même dahir, la majorité des droits de vote d'une société dont les titres sont inscrits à la cote, de faire connaître publiquement qu'elles se proposent de racheter des titres, visés à l'article 2 du même dahir, de ladite société, afin de permettre aux personnes physiques ou morales détenant des titres de cette société et n'appartenant pas au groupe précité de se retirer du capital social de ladite société.

Le conseil d'administration de BRANOMA, qui s'est tenu le 20 septembre 2012, a décidé le principe de la radiation des titres de BRANOMA de la cote de la Bourse de Casablanca. Ledit Conseil a pris acte du fait que ladite radiation entraîne l'obligation pour les personnes physiques ou morales, détenant seules ou de concert, la majorité du capital de la Société, à leur propre initiative et préalablement à la radiation effective, de procéder à une offre publique de retrait conformément aux dispositions de l'article 20 bis de la loi n°26-03 telle que modifiée et complétée par la loi 46-06.

Le conseil d'administration de Société des Brasseries du Maroc tenu en date du 20 septembre 2012 a décidé et a autorisé ladite société à initier le lancement d'une offre publique de retrait portant sur la totalité des titres non détenus par la société soit 9,2% du capital et des droits de vote de BRANOMA représentant 46 001 actions. Le conseil d'administration a fixé le prix de l'OPR à 1 770 dirhams par action.

Les conseils d'administration de BRANOMA et de SBM ont donné, chacun en ce qui le concerne, les pouvoirs les plus étendus à M. Jean Marie GROSBOIS, Directeur Général, afin de :

- Fixer les conditions et modalités de réalisation de la radiation des titres de BRANOMA de la cote de la Bourse de Casablanca conformément à la réglementation en vigueur ;
- Prendre toute décision dans le cadre de la radiation des titres de la société de la cote de la bourse et du projet d'offre publique de retrait déposé par Société des Brasseries du Maroc et notamment faire toutes démarches et formalités, formuler toutes affirmations ou déclaration nécessaires pour les besoins de ladite radiation auprès de toute entité de droit public ou de droit privé.

Le projet d'offre publique de retrait sur BRANOMA a été déposé auprès du CDVM le 20 septembre 2012. L'avis de recevabilité a été publié le 05 octobre 2012.

En raison des contraintes liées à la diffusion d'information importante, l'action BRANOMA a été suspendue de la cotation le 11 septembre 2012. Cette suspension a été reconduite à compter du 25 septembre 2012 suite au dépôt de la présente offre publique de retrait auprès du CDVM. La reprise de la cotation a eu lieu le 08 octobre 2012.

II.1.b. Reconfiguration du capital de BRANOMA

Actionnaires	Avant Opération		Après Opération ¹	
	Nombre d'actions détenues	En % du capital et des droits de vote	Nombre d'actions détenues	En % du capital et des droits de vote
Société des Brasseries du Maroc	453 999	90,80%	500 000	100,00%
Flottant	46 001	9,20%	-	-
Total	500 000	100,00%	500 000	100,00%

II.1.c. Accord pouvant avoir une incidence sur l'offre

Il n'y a, à la connaissance de l'Initiateur et de la Société, aucun accord pouvant avoir une incidence sur l'offre. L'Initiateur détient 90,8% du capital de BRANOMA.

II.1.d. Autorisations

Le CDVM a soumis, en date du 25 septembre 2012, le projet d'offre publique de retrait au Ministère des Finances et de la Privatisation, qui n'a pas formulé d'objections au projet.

II.1.e. Décision du Conseil d'Administration de BRANOMA

Le conseil d'administration de BRANOMA, qui s'est tenu le 20 septembre 2012, a décidé la radiation des titres de BRANOMA de la cote de Bourse de Casablanca. Ledit Conseil a pris acte du fait que ladite radiation entraîne l'obligation pour les personnes physiques ou morales, détenant seules ou de concert, la majorité du capital de la Société, à leur propre initiative et préalablement à leur radiation effective de procéder à une Offre Publique de Retrait conformément aux dispositions de l'article 20 bis du dahir n°1-04-21 portant promulgation de la loi n°26-03 telle que modifiée et complétée par la loi 46-06.

II.2. Objectifs de l'Opération**II.2.a. Motifs de l'Opération**

Afin d'offrir une opportunité aux actionnaires minoritaires d'apporter leurs titres préalablement à la radiation des titres BRANOMA de la cote, le principal actionnaire de BRANOMA, Société des Brasseries du Maroc, a initié la présente offre publique de retrait.

Compte tenu du fait que :

- La cotation en bourse de BRANOMA résulte d'une situation historique (Société introduite en bourse depuis 1974) et ne répond pas à un besoin stratégique de la Société et de son actionnaire majoritaire qui est également coté à la Bourse de Casablanca ;
- L'action BRANOMA souffre d'un manque de liquidité (14 titres en moyenne échangés quotidiennement sur les 12 derniers mois avec un volume total de 7,4 MMAD sur la même période), associé à un manque de visibilité au sein de la cote de la Bourse de Casablanca eu égard à la faible couverture du titre par les analystes financiers de la place ;
- Le flottant est faible (près de 9,2%) et représente une valeur boursière de 64,5 MMAD en date du 14 septembre 2012 ;

¹ Sous réserve du succès total de l'Opération, soit le rachat de la totalité du flottant actuel par l'Initiateur

La Société des Brasseries du Maroc a décidé d'initier la procédure d'offre publique de retrait des titres de BRANOMA consécutivement à la décision de radiation des titres de cette dernière de la cote de la Bourse de Casablanca.

Étant donnée la faible part en capital constituant le flottant en bourse, il n'y aura pas de changements significatifs relatifs à la stratégie de développement de BRANOMA suite à la présente Offre Publique de Retrait. En effet, l'Initiateur de l'offre détient 90,8% du capital de BRANOMA.

Cette offre porte sur l'acquisition de tous les titres de BRANOMA constituant le flottant en Bourse, soit 46 001 actions représentant 9,2% du capital et des droits de vote au prix unitaire de 1 770 dirhams par action.

II.2.b. Modalités de financement

Concernant les titres visés par l'Opération, Société des Brasseries du Maroc se portera acquéreur des actions constituant le flottant en bourse. Société des Brasseries du Maroc dispose des fonds nécessaires en vue de financer l'Opération en numéraire.

II.3. Intentions de l'Initiateur

L'Initiateur envisage de conserver les titres de BRANOMA qu'il détient et ceux qu'il pourra acquérir dans le cadre de l'Opération.

Suite à l'OPR, les titres de la société BRANOMA seront radiés de la Bourse de Casablanca.

II.4. Liens entre BRANOMA et Société des Brasseries du Maroc

Société des Brasseries du Maroc détient 90,8% du capital de BRANOMA, qui lui octroie 90,8% des droits de vote. Cette participation pourra augmenter jusqu'à 100,0% à l'issue de cette Offre Publique de Retrait.

II.5. Structure de l'offre

II.5.a. Nombre de titres concernés

L'Offre Publique de Retrait portera sur la totalité des titres non détenus par l'Initiateur de l'Opération, soit 46 001 titres représentant 9,2% du capital et des droits de vote de la Société.

II.5.b. Prix de l'offre

L'Initiateur offre aux actionnaires minoritaires de BRANOMA d'acquérir leurs titres au prix unitaire de 1 770 dirhams par action.

II.5.c. Montant global de l'offre

L'OPR porte sur un montant global maximum de 81 421 770 dirhams.

II.5.d. Jouissance des actions objet de l'offre

1^{er} janvier 2012

II.5.e. Date d'ouverture de l'offre

Le 01 novembre 2012

II.5.f. Date de clôture de l'offre

Le 30 novembre 2012

II.5.g. Durée de l'offre

La durée de l'offre est comprise entre la date d'ouverture et la date de clôture de l'Opération, selon le calendrier de l'Opération, soit 20 jours de bourse.

II.5.h. Seuil de renonciation

Dans le cadre de cette Opération, aucun seuil de renonciation à l'offre n'est prévu par l'Initiateur. Société des Brasseries du Maroc s'engage en effet à acquérir de manière ferme et irrévocable la totalité des titres apportés par les actionnaires minoritaires de BRANOMA dans le cadre de cette OPR.

II.5.i. Date de règlement et de livraison

Le 14 décembre 2012

II.5.j. Organisme chargé de la centralisation de l'offre

L'organisme chargé de la centralisation des titres est Société Générale Marocaine de Banques.

II.6. Eléments d'appréciation des termes de l'offre

La valorisation de BRANOMA telle que décrite dans la présente note d'information a été réalisée par Société Générale Marocaine de Banques en sa qualité d'Organisme Conseil et revue par le cabinet Saaïdi & Hdid Consultants en sa qualité d'Évaluateur indépendant.

Le prix proposé par l'initiateur de la présente offre est de 1 770 dirhams par action.

Dans le cadre de l'Opération, Société Générale Marocaine de Banques a procédé à des travaux de valorisation de BRANOMA sur la base des méthodes suivantes :

- La méthode d'actualisation des flux futurs (Discounted Cash Flows ou DCF) ;
- L'analyse du cours boursier du titre BRANOMA ;
- La méthode des comparables boursiers.

II.6.a. Description des méthodes d'évaluation utilisées

II.6.a.1. Méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs

Cette méthode d'évaluation donne une vision dynamique de la valeur d'une entreprise puisqu'elle assoit la valorisation sur des projections de résultats et prend en considération les principaux facteurs qui influent sur la valeur de la société, tels que l'évolution de sa rentabilité, sa cyclicité, sa structure financière et le risque intrinsèque.

L'évaluation selon cette méthode respectera les étapes suivantes :

- Modélisation des flux de trésorerie futurs (sur la base du plan d'affaires) ;
- Estimation des flux de trésorerie normatifs entrant dans le calcul de la valeur terminale ;
- Calcul du coût moyen pondéré du capital ;
- Détermination de la valeur de l'entreprise, égale à la somme des flux de trésorerie futurs après impôt et de la valeur terminale, actualisés au taux de rentabilité exigé par l'ensemble des pourvoyeurs de fonds sur la période considérée ;
- Détermination de la valeur des fonds propres en soustrayant de la valeur de l'entreprise, l'endettement net et, éventuellement, les intérêts des minoritaires.

Principales hypothèses retenues

Flux de trésorerie futurs opérationnels

Les flux de trésorerie futurs découlent du plan d'affaires sur la période 2012-2017 communiqué par le management de BRANOMA et détaillé au niveau de la partie «Perspectives» de la présente note d'information.

Taux d'actualisation

Le CMPC correspond à l'exigence de rentabilité des pourvoyeurs de fonds de la société. Il est calculé à partir de la formule suivante :

$$CMPC = C_{fp} \times \frac{FP}{(D+FP)} + C_d \times (1-IS) \times \frac{D}{(D+FP)}$$

Où :

C_{fp} : Coût des fonds propres

FP : Fonds propres
 D : Endettement net
 $C_d \times (1-IS)$: coût de la dette après impôt

Le coût des fonds propres est calculé de la manière suivante : $C_{fp} = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$

Où :

R_f Taux sans risque (Bons du Trésor sur le marché secondaire 10 ans au 14 septembre 2012), soit 4,61%
 β Bêta endetté de 1²
 R_m Taux de rentabilité du marché de 12,34%³

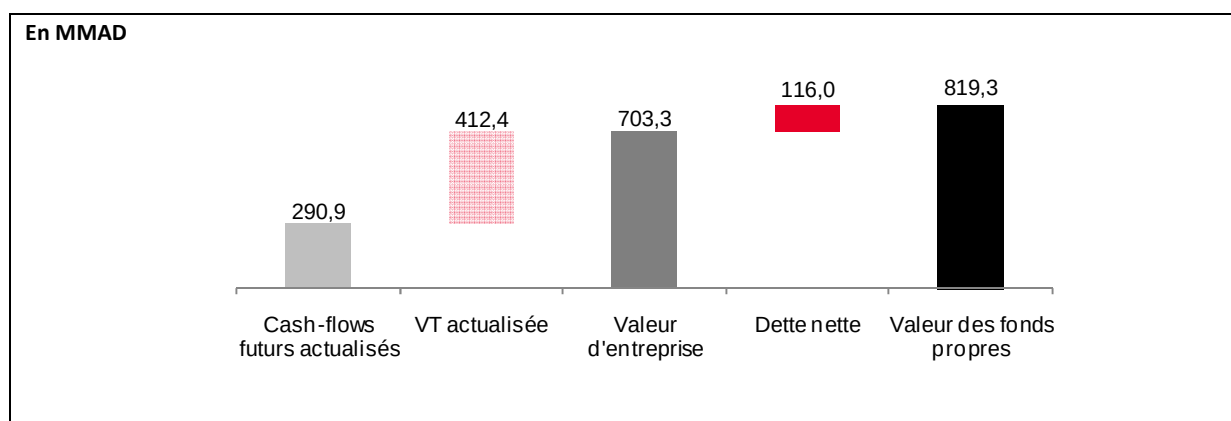
En prenant en compte une structure financière de 0% (endettement net / (endettement net + fonds propres) équivalente à la structure financière actuelle et prévisionnelle de la société, le CMPC de BRANOMA ressort à 12,34%.

Taux de croissance perpétuelle

Le taux de croissance perpétuelle retenu pour le calcul de la valeur terminale est de 2%.

Synthèse de l'évaluation par la méthode DCF

La valeur des fonds propres de BRANOMA s'établit à 819,3 millions de dirhams, **soit 1 638,7 dirhams par action**.



II.6.a.2. Méthode des cours boursiers

Cette méthode consiste en l'analyse de l'évolution des cours de l'action BRANOMA sur 12 mois. La valorisation retenue est la moyenne des moyennes pondérées par les quantités des cours sur le dernier mois, les 3 derniers mois, les 6 derniers mois et les 12 derniers mois glissants au 10 septembre 2012, dernier jour de cotation avant la suspension du titre par le CDVM.

² Une hypothèse de bêta de 1 a été retenue, dans la mesure où les titres BRANOMA et Société des Brasseries du Maroc, seules sociétés cotées à la Bourse de Casablanca opérant dans le secteur de la boisson alcoolisée, jouissent d'une très faible liquidité

³ Calculée sur la base des données de marché de la Bourse de Casablanca au 14/09/2012 sur une période de 10 ans

Cours boursier de BRANOMA	Cours moyen pondéré (en MAD/action)
Cours au 10 septembre 2012	1 403,0
Moyenne 1 mois	1 403,0
Moyenne 3 mois	1 407,1
Moyenne 6 mois	1 493,2
Moyenne 12 mois	2 155,3
Moyenne des moyennes	1 614,7

II.6.a.3. La méthode des comparables boursiers

Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société valorisée les multiples observés sur un échantillon d'entreprises opérant dans le même secteur d'activité.

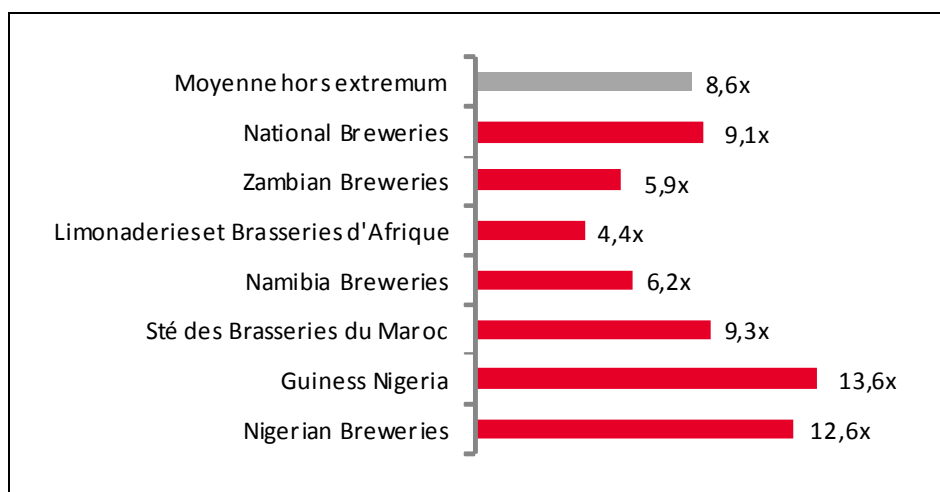
L'utilisation de cette méthode repose sur le choix d'un échantillon de sociétés Africaines cotées ayant des similitudes avec BRANOMA.

En effet, BRANOMA opère dans le secteur de la brasserie au Maroc. Une seule société cotée a été identifiée dans le secteur de la brasserie au Maroc (hors BRANOMA) : Société des Brasseries du Maroc. L'échantillon a donc été élargi aux sociétés cotées opérants dans le secteur de la brasserie en Afrique. Sept sociétés ont été retenues :

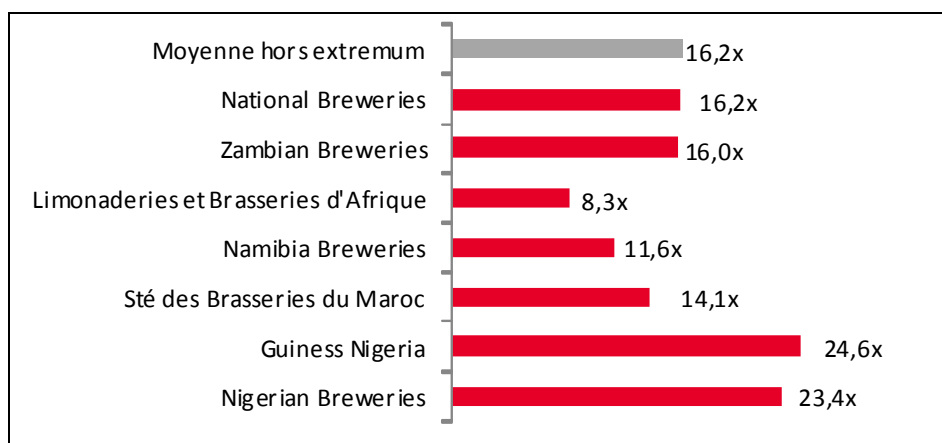
- Société des Brasseries du Maroc (Maroc) ;
- Guinness Nigeria (Nigéria) ;
- Namibia Breweries (Namibie) ;
- Nigerian Breweries (Nigéria) ;
- Société de Limonaderie et de Brasseries d'Afrique (Côte d'Ivoire) ;
- Zambia Breweries (Zambie)

Multiples retenus⁴ : Multiple d'EBE et Multiple PER (Price Earning Ratio)

Multiples EBE :



⁴ Agrégats financiers sur les douze derniers mois, capitalisation boursière moyenne 3 mois au 14/09/2012 ; Source : Capital IQ

Multiples PER :

En appliquant le multiple moyen à l'EBE 2011 de BRANOMA, la valeur d'entreprise ressort à 907,6 MMAD et la valeur des fonds propres à 1 023,5 MMAD, soit une valeur de 2 047,1 MAD par action.

En appliquant le multiple moyen au résultat net 2011 de BRANOMA, nous obtenons une valeur des fonds propres de 981,9 MMAD, soit une valeur de 1 963,8 MAD par action.

La moyenne des deux valeurs ressort à 2 005,4 MAD.

II.6.a.4. Synthèse des méthodologies retenues

Méthode de valorisation	Valeur de l'action	Pondération
Actualisation des flux de trésorerie futurs	1 638,7	40%
Moyenne des cours boursiers	1 614,7	40%
Comparable boursiers (Afrique)	2 005,4	20%
Prix par action moyen	1 702,4	100%

La valeur du titre BRANOMA ressort dans une fourchette entre 1 614,7 MAD et 2 005,4 MAD. En appliquant une pondération à chaque méthode en fonction de son degré de pertinence, nous obtenons une valeur moyenne pondérée du titre BRANOMA à 1 702,4 MAD.

II.7. Rapport de l'Évaluateur Indépendant

En référence à l'article 25 du Dahir n° 1-04-21 du 1er Rabii I 1425 du (21 avril 2004) portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, telle que modifiée et complétée, nous avons été mandatés par la société BRANOMA afin de nous prononcer sur le caractère équitable du prix proposé.

Le Prix proposé a été déterminé après un processus de valorisation de la Société suivant trois méthodes d'évaluation :

- La méthode d'actualisation des flux futurs (Discounted Cash Flows) ;
- L'analyse du cours boursier du titre BRANOMA ;
- La méthode des comparables boursiers.

Nous avons mis en œuvre des diligences destinées à apprécier la valeur du titre de la Société et s'assurer que celle-ci est équitable pour les actionnaires minoritaires de la Société.

Nos travaux ont consisté principalement à :

- vérifier les éléments ainsi que les calculs ayant permis de déterminer la valeur des titres de la Société ;
- s'assurer que les méthodes retenues pour la valorisation des titres de la Société sont cohérentes et pertinentes.

Dans le contexte de l'Opération, le prix proposé de 1 770 dirhams par action nous apparaît équitable pour les actionnaires minoritaires de la Société. Ce prix a été établi selon des méthodes d'évaluation pertinentes et usuellement retenues. Les critères utilisés dans lesdites méthodes sont connus, exacts, objectifs, significatifs et multiples.

Fait à Casablanca, le 20 septembre 2012

Mohamed HDID
Associé Gérant
Saaïdi & Hdid Consultants

II.8. Frais de transaction

Tous les frais de courtage et d'intermédiation relatifs à la présente offre, incluant les commissions prélevées par la Bourse de Casablanca et le dépositaire, ainsi que tous les impôts et taxes dont sont redevables les actionnaires de BRANOMA apportant leurs actions à l'Offre Publique de Retrait, demeureront à leur charge.

Le détail des commissions applicables au moment de la transaction, à payer par les apporteurs d'actions de BRANOMA se présente comme suit :

Etablissements	Commissions HT ⁵
Société de bourse	0,6%
Bourse de Casablanca	0,1%
Dépositaire des actions	0,2%

Le taux de TVA en vigueur pour ce type de transaction est de 10%.

II.9. Conseillers et Intermédiaires financiers

▪ Organisme Conseil et Coordinateur global	Société Générale Marocaine de Banques
▪ Evaluateur Indépendant	Saaïdi & Hdid Consultants
▪ Organisme Centralisateur des titres	Société Générale Marocaine de Banques
▪ Organismes chargés d'enregistrer l'Opération auprès de la Bourse de Casablanca	SOGECAPITAL Bourse (côté acheteur) SOGECAPITAL Bourse et les autres sociétés de bourse (côté vendeurs)
▪ Organismes chargés de la collecte des ordres de bourse	Toutes les banques et toutes les sociétés de bourse

II.10. Caractéristiques de cotation

Les principales caractéristiques de cotation du titre BRANOMA sont les suivantes :

Libellé	BRANOMA
Ticker	BNM
Code ISIN	MA0000010373
Mode de cotation	Multifixing
Compartiment de cotation	3ème compartiment
Secteur d'activité	Boissons

⁵ Les taux sont applicables au montant de la transaction

II.11. Calendrier de l'Opération

Ordre	Etapes	Délais au plus tard
1	Décision de recevabilité du CDVM	05/10/2012
2	Publication par le CDVM de la décision de recevabilité de l'OPR	05/10/2012
3	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'OPR	23/10/2012
4	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'OPR	23/10/2012
5	Visa du CDVM sur la note d'information de l'OPR	23/10/2012
6	Réception par la Bourse de la note d'information visée	23/10/2012
7	Publication au Bulletin de la cote de l'avis relatif à l'Offre Publique de Retrait	24/10/2012
8	Publication de l'extrait de la Note d'information par les initiateurs dans un journal d'annonces légales	25/10/2012
9	Ouverture de l'Offre Publique de Retrait	01/11/2012
10	Clôture de l'Offre Publique de Retrait	30/11/2012
11	Réception des fichiers d'ordre d'apports de titres par la Bourse de Casablanca	03/12/2012 avant 12h00
12	Centralisation, consolidation et traitement des ordres d'apports de titres par la Bourse de Casablanca	04/12/2012
13	Envoi d'un état récapitulatif des ordres d'apports de titres au CDVM	05/12/2012
14	Suite du CDVM sur l'OPR (positive ou sans suite)	06/12/2012
15	Annonce, au Bulletin de la cote, dans le cas où le CDVM déclare l'Opération sans suite	06/12/2012
16	Remise, par la Bourse de Casablanca, des résultats de l'OPR aux collecteurs d'ordres	07/12/2012
17	Publication de l'avis de radiation des titres BRANOMA au Bulletin de la Cote Publication par la Bourse de Casablanca du communiqué de presse, relatif à la radiation des titres BRANOMA, dans un journal d'annonces légales	07/12/2012
18	Enregistrement des transactions relatives à l'OPR Annonce des résultats de l'OPR par la Bourse de Casablanca	11/12/2012
19	Règlement / Livraison des titres objet de l'OPR	14/12/2012
20	Radiation des titres BRANOMA de la Cote de la Bourse de Casablanca	15/02/2013

II.12. Modalités de participation à l'offre

II.12.a. Durée de l'offre publique de retrait

L'offre portera sur une durée de 20 jours de bourse, du 01 novembre 2012 au 30 novembre 2012 inclus.

II.12.b. Bénéficiaires

La présente OPR s'adresse à tous les détenteurs d'actions BRANOMA sans limitation.

Les actionnaires souhaitant apporter leurs titres à l'offre devront remettre aux collecteurs d'ordres les documents suivants :

- Un ordre de vente dûment horodaté et émargé par l'actionnaire cédant et par l'organisme collecteur d'ordres ;
- Une attestation de blocage des titres (fournie par le dépositaire des titres).

II.12.c. Remise des ordres de vente

Les actionnaires souhaitant participer à la présente offre sont invités à remettre aux sociétés de bourse ou aux banques, du 01 novembre 2012 au 30 novembre 2012 inclus, un ordre de vente conforme au modèle mis à leur disposition et annexé à la présente note d'information.

Les ordres de vente au nom des enfants mineurs peuvent être exécutés par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal.

Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire peut passer l'ordre de vente pour le compte du client dont il gère le portefeuille conformément au terme du mandat.

Les sociétés de gestion marocaines ou étrangères agréées sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent.

Les ordres de vente peuvent être révoqués à tout moment jusqu'à la fin de la durée de l'offre.

II.12.d. Attestation de blocage des titres apportés

Une attestation de blocage des titres devra être jointe à l'ordre de vente par les personnes physiques ou morales apportant leurs titres. Le blocage des titres sera effectif à partir de la date de présentation des titres à l'offre jusqu'à la date de règlement livraison. Il sera irrévocable dès la clôture de l'offre.

L'attestation de blocage devra être fournie par les dépositaires et devra comporter :

- Le numéro de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques marocaines résidentes ou non résidentes, le numéro de titre de séjour pour les personnes physiques étrangères résidentes au Maroc ou le numéro de passeport pour les personnes physiques étrangères non résidentes ;
- Le numéro d'inscription au registre du commerce pour les personnes morales de droit marocain ou de tout autre document faisant foi dans le pays d'origine et accepté par l'organisme chargé de l'intermédiation pour les personnes morales étrangères ;
- Les coordonnées bancaires identifiant le compte qui sera crédité du produit de l'apport dans le cadre de la présente offre publique de retrait.

II.13. Modalités de centralisation, d'enregistrement et de règlement livraison

Centralisation et consolidation des ordres

La structure du fichier de centralisation des ordres, établie par la Bourse de Casablanca, sera transmise par Société Générale Marocaine de Banques aux collecteurs d'ordres.

Les collecteurs d'ordres de vente devront remettre séparément à la Bourse de Casablanca, sous clé USB, le 03 décembre 2012 avant 12h00 les fichiers des ordres de ventes de leurs clients, respectant la structure du fichier de centralisation des ordres.

Les organismes collecteurs d'ordres n'ayant pas de statut de société de bourse sont libres de désigner la société de bourse qui se chargera de l'enregistrement des transactions auprès de la Bourse de Casablanca. Ils devront informer la Bourse de Casablanca ainsi que la société de bourse choisie, par écrit et au plus tard le jour de réception des fichiers soit le 03 décembre 2012 avant 12h00.

La Bourse de Casablanca procédera par la suite à la centralisation, la consolidation des différents fichiers d'ordres de vente.

Le 07 décembre 2012, la Bourse de Casablanca communiquera aux collecteurs d'ordres les résultats de l'offre.

Enregistrement de l'offre

Sur la base des actions présentées, l'enregistrement à la Bourse de Casablanca des transactions relatives à l'Opération sera effectué par SOGECAPITAL Bourse (côté acheteur) et SOGECAPITAL Bourse et les autres sociétés de bourse (côté vendeurs).

Règlement/livraison

Le règlement et la livraison des titres BRANOMA seront réalisés le 14 décembre 2012. Ils s'effectueront selon les procédures en vigueur.

II.14. Modalités des publications des résultats

Les résultats de l'Opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la Cote le 11 décembre 2012, ainsi que dans un journal d'annonces légales par l'Initiateur, dans les trois jours qui suivent.

II.15. Fiscalité

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

Ainsi, les personnes physiques ou morales désirant participer à l'Opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc

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% pour les actions de sociétés cotées.

Pour les actions cotées, 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 MAD ;
- 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 sauf en cas de fusion ;
- 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 4ème année qui suit celle de la réalisation des moins-values.

Actionnaires personnes morales résidentes au Maroc

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

Actionnaires personnes physiques non résidentes au Maroc

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.

Actionnaires personnes morales non résidentes

Les profits de cession d'actions cotées à la Bourse des valeurs 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.

II.16. Charges relatives à l'Opération

L'Initiateur supportera l'ensemble des charges relatives à l'Opération.

Ces frais sont estimés à environ 3,3% du montant de l'Opération. Ces charges comprennent :

- d'une part les commissions de l'Organisme Conseil et Coordinateur global, de l'Évaluateur indépendant, du Conseil Juridique, du dépositaire des titres, de la Bourse de Casablanca et du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- d'autre part les frais légaux et les frais de communication et de publication.

Partie III. Présentation de Société des Brasseries du Maroc

III.1. Présentation générale de Société des Brasseries du Maroc**III.1.a. Renseignements à caractère général**

Dénomination sociale	Société des Brasseries du Maroc
Siège social	Boulevard Ahl Loghlam, BP 2660 Ain Sebaâ, Casablanca
Téléphone	05.22.75.46.46
Site web	www.brasseries-maroc.com
Forme juridique	Société Anonyme
Date de constitution	10 octobre 1919
Durée de vie de la société	99 ans
Registre du commerce	347 - Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social (article 3 des statuts)	SBM a pour objet : ▪ La fabrication et la vente au Maroc et à l'étranger de toutes boissons gazeuses et de toutes bières ; ▪ L'achat de vins produits au Maroc ou à l'étranger et leur distribution sur le territoire national ou à l'exportation ; ▪ L'achat ou l'importation de toutes matières premières, céréales, extraits et produits quelconques destinés à leur fabrication, à leur conservation ou à leur conditionnement ; ▪ La création, l'acquisition, la location, l'exploitation de tous établissements, usines, dépôts destinés aux activités ci-dessus ; ▪ L'étude, la recherche, l'acquisition sous toutes ses formes de tous brevets, marques et procédés, leur dépôt partout où nécessaires ; l'acquisition, la concession, l'apport et l'exploitation directe ou indirecte de toutes licences et de tous brevets ; ▪ La prise d'intérêts en tous pays, sous quelque forme que ce soit, dans toutes entreprises ou sociétés ayant une activité similaire à celle de SBM ; ▪ En général, toutes activités liées à la fabrication, à la distribution et à la vente de boissons ; Plus généralement, toutes activités et opérations mobilières ou immobilières, industrielles, commerciales et financières se rattachant directement ou indirectement aux activités ci-dessus ou qui sont de nature à en favoriser la réalisation ou le développement.
Capital social au 31/12/2011	MAD 282.520.100
Régime fiscal	SBM est soumise à un certain nombre d'impôts et taxes : ▪ TVA (régime de débit) au taux de 20% ; ▪ IS au taux de 30% ; ▪ Taxe intérieure de consommation aux quotités de 900 MAD par hectolitre pour les bières fabriquées ; ▪ TVA spécifique de 100 MAD par hectolitre pour les bières fabriquées ; ▪ Marquage fiscal de 0,20 MAD par bouteille ou canette de bière ▪ CRM (croissant rouge marocain) de 5 MAD par hectolitre pour les bières fabriquées ;
Liste des textes législatifs et réglementaires applicables	De par sa forme juridique, SBM 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 ;

- ses statuts.

De par ses activités, SBM est soumise aux textes législatifs et réglementaires régissant la production et la commercialisation de la bière ainsi que ceux régissant la commercialisation du vin et notamment :

- Dahir du 14 octobre 1914 sur la répression des fraudes dans la vente des marchandises et des falsifications des denrées alimentaires et des produits agricoles (art.27 définissant la bière) ;
- Arrêté viziriel du 25 mars 1929 portant réglementation de la fabrication et du commerce de la bière ;
- Décret du 12 août 1977 portant réglementation de la vinification, de la détention, de la circulation et du commerce des vins ;
- Arrêté du ministre de l'agriculture, du développement rural et des pêches maritimes n° 71 - 98 du 30 mars 1999 portant réglementation de la vinification, de la détention, de la circulation et du commerce des vins ;
- Arrêté du ministre de l'agriculture et de la réforme agraire n° 869-75 du 15 août 1977 portant réglementation du régime des appellations d'origine des vins ;
- Arrêté du directeur général de l'agriculture, du commerce et de la colonisation du 14 décembre 1934 relatif à l'application de l'arrêté viziriel du 7 août 1934 portant réglementation de la vinification, de la détention, de la circulation et du commerce des vins ;
- Arrêté du directeur général de l'agriculture, du commerce et de la colonisation du 1er octobre 1935 relatif aux déclarations de récolte de vin ;
- Arrêté du directeur général de l'agriculture, du commerce et de la colonisation du 1er octobre 1935 relatif à l'application de l'arrêté viziriel du 7 août 1934 portant réglementation de la vinification, de la détention, de la circulation et du commerce des vins.

De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, SBM 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'Economie, des Finances, n° 499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de la privatisation et du tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié en juin 2004 ainsi que par l'arrêté n°1268-08 du 7 juillet 2008 ;
- Le Règlement Général du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières approuvé par l'Arrêté du Ministère de l'Economie 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 par l'arrêté n°77-05 du 17/03/2005 ; ▪ 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.
Consultation des documents juridiques	Les statuts, les rapports des Commissaires aux Comptes et les rapports de gestion peuvent être consultés par les actionnaires au siège de SBM
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca

Source : Société des Brasseries du Maroc

III.1.b. Appartenance de l'Initiateur à un groupe

Société des Brasseries du Maroc est une filiale de la société Marocaine d'Investissements et de Services (MDI) qui détient près de 66,5% du capital de SBM. La société MDI est détenue à hauteur de 75% par le Groupe Castel à travers Brasseries Internationales Holding Limited (BIH) et 25% par SAB Miller.

Présentation du Groupe Castel :

Créée en 1949 à Bordeaux par neuf frères et sœurs, le Groupe Castel est un acteur majeur dans le secteur du vin français à travers le monde et celui des bières et boissons gazeuses en Afrique.

Dans le secteur des bières et boissons gazeuses en Afrique, le Groupe Castel possède plusieurs dizaines de brasseries en partenariat avec le n°2 mondial SAB Miller.

Au Maroc, le groupe a investi dans le secteur vitivinicole à Meknès et Boulaouane en 1994 puis a pris le contrôle du Groupe des Brasseries du Maroc en 2003.

Présentation de SAB Miller :

SAB Miller est le deuxième producteur de bière derrière Anheuser-Busch InBev au niveau mondial. La société SAB Miller est issue de la fusion, en 2002, de South African Breweries et de Miller Brewing. Elle est cotée à la bourse de Londres sous le code SAB. Son actionnaire principal est Altria qui était celui de Miller Brewing avant la fusion.

III.1.c. Renseignements sur le capital social de l'Initiateur

III.1.c.1. Renseignements à caractère général

Au 31 décembre 2011, le capital social de Société des Brasseries du Maroc est composé de 2.825.201 actions d'une valeur nominale de MAD 100 chacune, soit un capital social de MAD 282.520.100, entièrement libéré.

III.1.c.2. Evolution du capital social de Société des Brasseries du Maroc

Aucune évolution portant sur le capital social de Société des Brasseries du Maroc n'a été enregistrée au cours des 4 dernières années.

III.1.c.3. Evolution de la structure de l'actionnariat de Société des Brasseries du Maroc

Sur les 4 dernières années, la structure de l'actionnariat de Société des Brasseries du Maroc a évolué comme suit :

Actionnaires	Adresse	En % du capital et des droits de vote			
		2008	2009	2010	2011
Marocaine d'Investissements et de Services (MDI)	Boulevard Ahl Loghlam BP 2660, Casablanca	63,41%	65,32%	65,32%	66,47%
CIMR	100, bd Abdelmoumen, 20340, Casablanca	16,26%	16,26%	16,26%	16,26%
Divers actionnaires	-	20,33%	18,42%	18,42%	17,27%

Source : Société des Brasseries du Maroc

III.1.c.4. Renseignements relatif aux actionnaires

Les principaux actionnaires de Société des Brasseries du Maroc se présentent comme suit :

MDI

▪ Dénomination sociale	Marocaine d'Investissements et de Services « MDI »
▪ Forme juridique	Société Anonyme
▪ Activité	Holding
▪ Chiffre d'affaires au 31/12/2011 (en MMAD)	13,0
▪ Résultat net au 31/12/2011 (en MMAD)	176,2
▪ Capitaux propres au 31/12/2011 (en MMAD)	2.020,0
▪ Actionnariat au 31/12/2011	Brasseries Internationales Holding (BIH) 75% - SABMILLER 25%.

CIMR

▪ Dénomination sociale	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite « CIMR »
▪ Forme juridique	Association à but non lucratif
▪ Activité	Gestion du régime de retraite

III.1.c.5. Pacte d'actionnaires

A la connaissance du management de Société des Brasseries du Maroc, aucun pacte d'actionnaires n'a été signé entre les actionnaires de celle-ci.

III.1.d. Politique de distribution des dividendes**III.1.d.1. Fixation, affectation et répartition des bénéfices**

Selon les articles 42 et 43 des statuts de Société des Brasseries du Maroc, les produits nets de chaque exercice, déduction faite des frais généraux et autres charges de la société, y compris tous amortissements et provisions, constituent les bénéfices nets ou les pertes de l'exercice.

Il est fait sur les bénéfices nets, diminués le cas échéant, des pertes antérieures, un prélèvement de 5% pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ledit fonds atteint une somme égale au dixième du capital social. Il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de cette fraction.

Le solde, augmenté le cas échéant des reports bénéficiaires, constitue le bénéfice distribuable, sur lequel est attribué le premier dividende.

L'assemblée générale a ensuite la faculté de prélever les sommes qu'elle juge convenable de fixer pour les affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives ordinaires ou extraordinaires, pour attribuer tout superdividende ou les reporter à nouveau, le tout dans la proportion qu'elle détermine.

En outre, l'assemblée générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves facultatives, soit pour fournir un dividende, soit à titre de distribution exceptionnelle. En ce cas, la décision indique expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Les pertes, s'il en existe, sont, après l'approbation des comptes par l'assemblée générale, inscrites à un compte spécial en vue d'être imputées sur les bénéfices des exercices ultérieurs, jusqu'à extinction.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'assemblée générale ou, à défaut par le conseil d'administration. Toutefois, la mise en paiement doit avoir lieu dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par décision de justice.

Les dividendes non perçus 5 ans après la date de leur mise en paiement sont prescrits au profit de la société.

III.1.d.2. Historique de distribution des dividendes

Les dividendes distribués au cours des quatre derniers exercices ont été les suivants :

	2008	2009	2010	2011
Résultat net de l'année n (en K MAD)	358 939	336 741	315 380	344 746
Dividendes au titre de l'année n (en K MAD)	768 455	330 548	282 520	310 772
Taux de distribution ⁶	214,1%	98,2%	89,6%	90,1%
Résultat net par action (en MAD)	127,05	119,19	111,63	122,03
Dividende par action distribué au titre de l'année n (en MAD)	272,00	117,00	100,00	110,00

Source : Société des Brasseries du Maroc

III.1.e. Marché des titres

La Société des Brasseries du Maroc est cotée à la Bourse de Casablanca depuis 1943 sous le code ISIN « MA0000010365 » et le ticker « SBM ». Le titre est coté au deuxième compartiment de la Bourse de Casablanca. A ce jour, la Société des Brasseries du Maroc n'a émis aucun titre de créance négociable sur le marché.

III.1.f. Notation

La Société des Brasseries du Maroc n'a fait, à ce jour, l'objet d'aucune notation.

⁶ Le taux de distribution est défini comme étant le rapport entre le dividende distribué au titre de l'année n et le résultat net de l'année n

III.1.g. Organes d'administration et de direction

i. Conseil d'administration

Conformément à l'article 16 des statuts, Société des Brasseries du Maroc est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois administrateurs au moins et de quinze membres au plus, pris parmi les actionnaires et nommés par l'assemblée générale. Les administrateurs sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.

La durée des fonctions des administrateurs est de six années.

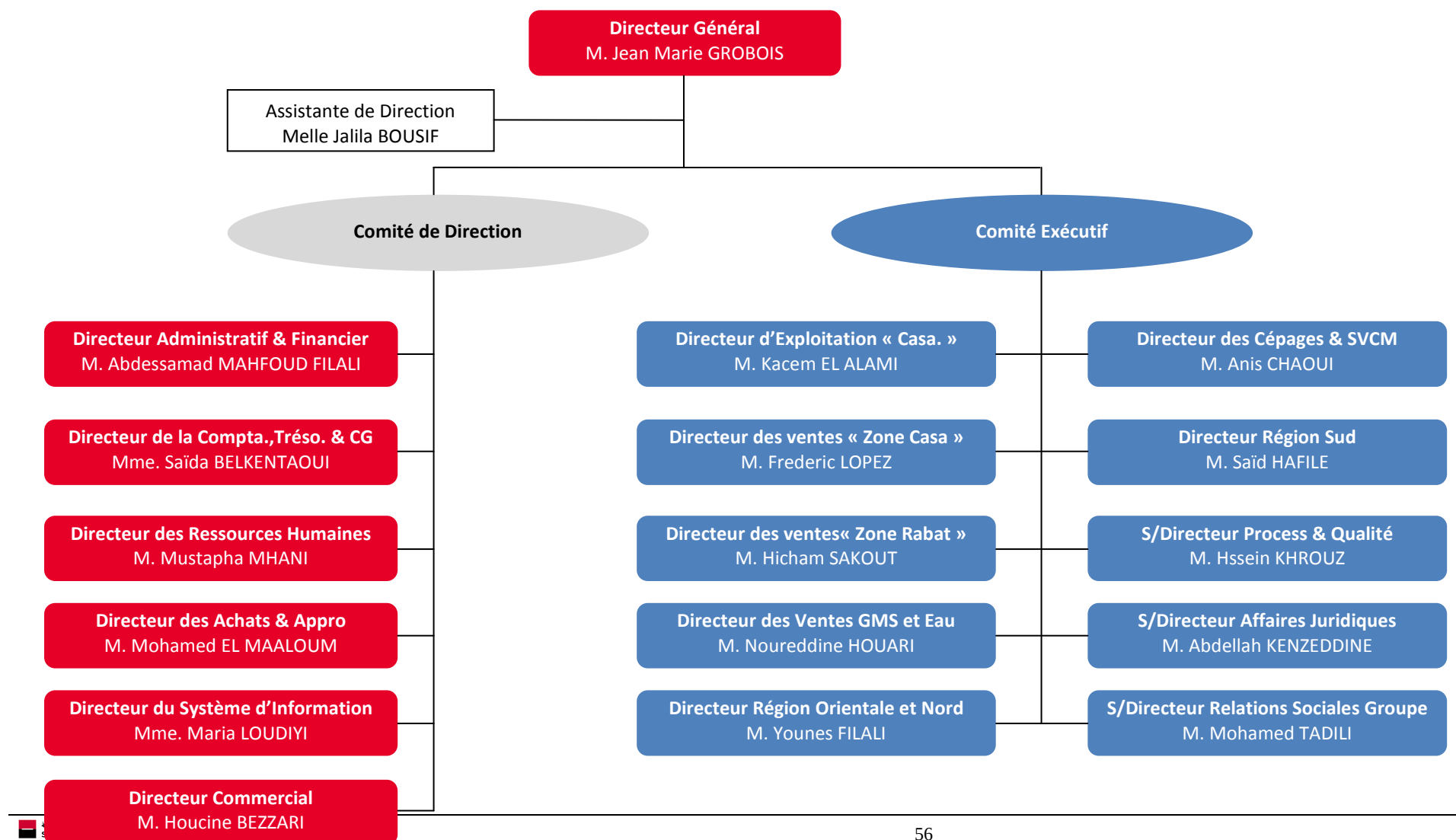
La composition du Conseil d'Administration de Société des Brasseries du Maroc au 30 juin 2012 se présente comme suit :

Administrateurs	Fonction	Date de nomination	Date d'expiration du mandat
M. Pierre Castel	Président du Conseil	Assemblée Générale Ordinaire du 18/05/2009	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014
M. Michel Palu	Administrateur	Assemblée Générale Ordinaire du 18/05/2009	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014
M. Jean Claude Palu	Administrateur	Assemblée Générale Ordinaire du 18/05/2009	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014
M. Guy Declercq	Administrateur	Assemblée Générale Ordinaire du 18/05/2009	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014
M. Ahmed Salah Kamal	Administrateur	Assemblée Générale Ordinaire du 18/05/2009	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014
M. Mohamad Reza Nouri Esfandiari	Administrateur	Assemblée Générale Ordinaire du 18/05/2009	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014
Marocaine d'Investissement et de Services « MDI », représentée par M. Jean Marie Grosbois	Administrateur	Assemblée Générale Ordinaire du 14/06/2010	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015
CIMR, représentée par M. Khalid Cheddadi	Administrateur	Assemblée Générale Ordinaire du 21/05/2012	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017
Heineken Beverages Switzerland AG, représentée par M. Jean Paul Van Hollebeke	Administrateur	Assemblée Générale Ordinaire du 06/05/2011	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016
Financière First, représentée par M. Omar Kabbaj	Administrateur	Assemblée Générale Ordinaire du 18/05/2009	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Source : Société des Brasseries du Maroc

ii. Organiogramme fonctionnel

L'organigramme fonctionnel de Société des Brasseries du Maroc au 30/06/2012 se présente comme suit :



iii. CV des principaux dirigeants➤ **M. Jean Marie GROSBOIS (né en 1946)**

- Fonction : Directeur Général
- Formation : Ecole Hydrographique Marine Marchande Marseille
- Expériences professionnelles au sein de Société des Brasseries du Maroc :
 - Depuis 2003 : Directeur Général de la Société des Brasseries du Maroc
- Expériences professionnelles antérieures
 - 1997-2003 : Directeur Général des Brasseries du Burkina Sodibo
Directeur Général de la Société de Distribution de Boissons
 - 1993-1997 : Président Directeur Général de IGLOO – Groupe Pernod Ricard
Directeur Commercial d'Orangina France
 - 1989-1992 : Directeur Général de IGLOO – Groupe Pernod Ricard
 - 1985-1989 : Directeur Commercial de Coca Cola France – Groupe Pernod Ricard
 - 1982-1985 : Directeur Régional de Coca Cola France (région Île de France)
 - 1975-1982 : Directeur Régional chez Union de Brasseries (région Lyonnaise)
 - 1972-1975 : Directeur Adjoint chez Union de Brasserie de Reims
 - 1965-1972 : Officier Long Cours Marine Marchande
Lieutenant Messageries Maritimes
Lieutenant Equipe du Commandant Cousteau embarqué sur la Calypso

➤ **M. Abdessamad MAHFOUD FILALI (né en 1952)**

- Fonction : Directeur Administratif et Financier
- Formation : CESA HEC Paris – Finance
Licence en sciences juridiques
ISCAE – Finance et comptabilité
- Expériences professionnelles au sein de Société des Brasseries du Maroc:
 - Depuis Octobre 1992 : Directeur Administratif et Financier
- Expériences professionnelles antérieures
 - 1992 : Directeur Administratif et Financier des sociétés : LA MONEGASQUE MAROC et CRESCA. Responsable des Divisions des activités « produits de la mer » de l'ONA.
 - 1982-1991 : Directeur administratif et Financier à COTELLE et FOUCHER.
 - 1978-1982 : Chef du service de la participation à la SODEA Rabat
 - 1976-1978 : Responsable service au sein de la Direction de l'industrie- Ministère du Commerce et de l'Industrie

➤ **Mme. Saïda BELKENTAOUI (née en 1972)**

- Fonction : Directeur de la Comptabilité, Trésorerie & Contrôle de Gestion
- Formation : CESA HEC Paris – Finance
Certificat Supérieur de Révision Comptable
Certificat des Techniques d'Expertise Comptable
Certificat des Etudes Financière et Comptables approfondies
ISCAE – Finance et comptabilité
- Expériences professionnelles au sein de Société des Brasseries du Maroc:
 - Depuis 2010 : Directeur Comptabilité, Contrôle de gestion, et Trésorerie

- 2008-2010 : Directeur Comptabilité et Trésorerie
- 2006-2008 : S/ Directeur Comptabilité et Trésorerie
- 2002-2006 : S/ Directeur Contrôle de Gestion
- 1999-2002 : Responsable département Contrôle de Gestion
- o Expériences professionnelles antérieures
 - 1998-1999 : Directeur audit interne et organisation au sein du groupe Poly Invest
 - 1996-1998 : Chargée de Mission au sein du cabinet KPMG Audit Maroc
 - 1994-1995 : Consultant fiscal au sein du cabinet SAAIDI & Associés

➤ **M. Mustapha MHANI (né en 1968)**

- o Fonction : Directeur des Ressources Humaines
- o Formation : CESA HEC Paris – Ressources Humaines et Organisation
DESS Contrôle de Gestion et Audit Interne – IAE Bordeaux
ISCAE – Finance et comptabilité
- o Expériences professionnelles au sein de Société des Brasseries du Maroc:
 - Depuis 2008 : Directeur des Ressources Humaines
 - 2007-2008 : S/ Directeur Administration du Personnel
 - 2006-2007 : Responsable Département Administration du Personnel
 - 2004-2006 : Responsable du Département Comptabilité Gestion Fiscale
 - 2002-2004 : Responsable du Département Administratif et Financier
 - 2001-2002 : Responsable du Département Contrôle de Gestion
 - 1998-2001 : Responsable de la Division Analyse et Comptabilité
- o Expériences professionnelles antérieures
 - 1995-1998 : Cadre Contrôleur de Gestion à la Centrale Laitière

➤ **M. Mohamed EL MAALOU (né en 1970)**

- o Fonction : Directeur des Achats
- o Formation : CESA HEC Paris – Management d'Unité Stratégique
Ecole Hassania des Travaux Publics - M.B.A
Certificat des études financières et comptables approfondies
ISCAE – Finance et comptabilité
- o Expériences professionnelles au sein de Société des Brasseries du Maroc:
 - Depuis 2011 : Directeur des Achats
 - 2006-2011 : S/Directeur Contrôle de Gestion Groupe
 - 2004-2006 : Responsable du Département Financier
 - 2003-2004 : Responsable du Département Audit Interne
 - 2002-2003 : Chargé de mission auprès de la Direction Générale
 - 2001-2002 : Responsable du Département Comptabilité et Fiscalité
 - 2000-2001 : Responsable de la Comptabilité Générale
 - 1999-2001 : Responsable de projet à la Direction Financière
- o Expériences professionnelles antérieures
 - 1996-1998 : Chef de département comptable et fiscal
 - 1995-1996 : Auditeur Interne chez SOPAR
 - 1993-1995 : Auditeur chez Audigroupe (cabinet d'Audit)

➤ **Mme. Maria LOUDIYI (née en 1969)**

- Fonction : Directeur Système d'Information
- Formation : CESA HEC Paris – Management Général Avancé
University of Texas – M.B.A
INSEA Rabat – Ingénieur Analyste
- Expériences professionnelles au sein de Société des Brasseries du Maroc:
 - Depuis 2008 : Directeur Système d'Information
 - 2002-2008 : S/ Directeur Système d'Information
 - 2001-2002 : S/ Directeur Informatique
 - 2000-2001 : Responsable du Département Informatique
- Expériences professionnelles antérieures
 - 1995-2000 : Chargée de mission auprès du président de la SNI
 - 1993-1995 : Responsable Service Micro-informatique au sein du CDG
 - 1992-1993 : Ingénieur Software à Multix rabat

➤ **M. Houcine BEZZARI (né en 1963)**

- Fonction : Directeur Commercial
- Formation : CESA HEC Paris – Développement commercial
ISCAE – Marketing
- Expériences professionnelles au sein de Société des Brasseries du Maroc:
 - Depuis 2012 : Directeur commercial
 - 2006-2012 : Directeur commercial GMS
- Expériences professionnelles antérieures
 - 1993-2006 : Directeur Commercial du Département Ménage à Alcan Packaging

III.1.h. Gouvernement d'entreprise*i. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration*

Les membres du Conseil d'Administration ont perçu 2 000 KMAD sous forme de jetons de présence au titre des exercices 2009, 2010 et 2011.

ii. Rémunération attribuées aux principaux dirigeants

Le montant global des rémunérations brutes attribuées aux principaux dirigeants de Société des Brasseries du Maroc au titre des exercices 2009, 2010 et 2011 s'élèvent, respectivement, à 13 795 KMAD, 15 514 KMAD et 13 661 KMAD.

iii. Prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction

Au 31 décembre 2011, le montant des prêts accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction de Société des Brasseries du Maroc s'élève à 2 062,2 KMAD.

iv. Intéressements et participations des salariés

Au 31 décembre 2011, il n'existe aucun plan d'actionnariat salarié de Société des Brasseries du Maroc.

III.2. Activité de Société des Brasseries du Maroc

III.2.a. Historique et dates clés

- 1919** Création de la Société des Brasseries du Maroc (SBM) par le Groupe BGI (Brasseries et Glacières Internationales)
- 1948** Création d'une filiale à Fès, la **Brasserie du Nord Marocain**
- 1953** Rachat de la Société de la **Brasserie de Tanger**
- 1966** Développement du Pôle Eau (Sidi Harazem) avec la prise de participation dans Sotherma
- 1975** Entrée de la Société Nationale d'Investissement (SNI) dans le capital de la Société des Brasseries du Maroc lors de la marocanisation
- 1980** Partenariat signé avec Heineken pour les licences Heineken et Amstel
- 1983** Partenariat avec Coca-Cola
- 1997** Rachat de SIM, principal concurrent en boissons gazeuses
- 1998** Création de CMB plastique en collaboration avec Crown Cork Company
- 1999** Prise de contrôle du groupe ONA de Société des Brasseries du Maroc à travers sa participation dans la SNI
- 2000** Création de Maropac
Séparation des activités Bières et Boissons Gazeuses avec la création de la SCBG
- 2001** Partenariat avec Danone pour le lancement de l'eau minérale Ain Saiss
- 2002** Création de la Société Nouvelle des Brasseries du Maroc (SNBM)
- 2003** Rachat par le groupe Castel à travers la Marocaine d'Investissements et de Services (MDI) des parts de la SNI détenues dans le capital de Société des Brasseries du Maroc (54,69%)
Cession de la SCBG, de Sotherma et de CMB plastique pour recentrer le groupe sur son cœur d'activité
Absorption de SIM et SNBM par Société des Brasseries du Maroc
- 2004** Création de la société **Clé des Champs** pour l'exploitation de la franchise « Nicolas » au Maroc
Prise de Participation dans la Société de Vinification et de Commercialisation du Maroc (SVCM)
- 2005** Démarrage de l'activité Fayrouz (boisson à base de malt) en partenariat avec Fayrouz International
Ouverture du premier magasin Nicolas à Casablanca
- 2007** Importation et commercialisation de l'eau minérale Cristaline
- 2010** Acquisition de la société **Euro-africaine des eaux (EAE)** qui exploite la source de Ben Smim et lancement de la nouvelle eau de source baptisée Ain Ifrane
Inauguration de l'usine de trituration d'huile d'olive
- 2011** Démarrage de la commercialisation de l'huile d'olive
- 2012** Arrêt de la ligne d'embouteillage de la marque Fayrouz

III.2.b. Activité de Société des Brasseries du Maroc

L'activité des Brasseries du Maroc et ses filiales, consiste à transformer des produits de la terre à travers trois métiers agroalimentaires.

III.2.b.1. Brasseur :

Les activités dans ce domaine incluent toutes les étapes de la chaîne : maltage, brassage, embouteillage et commercialisation.

L'orge brassicole importée est transformée à la malterie de Casablanca pour obtenir le malt, principale matière première de la production de la bière. La production de malt s'établit aux environs de 12 000 tonnes par an (vs capacité de 20 000 tonnes l'an) et couvre près de 80% des besoins du Groupe. Les 20% restant sont importés généralement d'Europe et concernent principalement la production de la bière Heineken.

Le malt ainsi obtenu est transformé à l'usine de Brassage de Tit Mellil avec l'utilisation d'autres matières, notamment le houblon, la levure de bière et d'autres ingrédients alimentaires. La capacité de cette brasserie est de plus de 1 500 000 hl par an.

La bière obtenue est mise en bouteille dans deux usines, l'une à Casablanca et l'autre à Marrakech. Les emballages utilisés se composent à 60% de bouteilles consignées, le reste étant composé de bouteilles perdues et de boîtes métalliques. Les suremballages adoptés sont les casiers plastiques fabriqués par SBM à Casablanca pour les bouteilles retournables consignées et les cartons ou les barquettes respectivement pour les bouteilles perdues ou les boîtes métalliques.

Les marques locales de Bières fabriquées :

- Flag Spéciale
- Flag Pils
- Casablanca beer
- Storck

Les Bières fabriquées sous licence :

- Heineken
- Castel Beer
- 33 Export
- Beaufort

Les Bières sans alcool :

- Crown
- Merry

III.2.b.2. Vinificateur :

Avec sa filiale la SVCM (Société de Vinification et de Commercialisation du Maroc), la société des Brasseries du Maroc dispose d'un outil industriel pour la transformation des raisins produits dans les domaines Castel situés à Meknès et Boulaouane sur une superficie avoisinant les 2 000 ha. La production se situe à plus de 100 000 Quintaux et donne environ 75 000 HL de vin par an.

La grande diversité des cépages plantés sur le vignoble, offre une palette de goûts et de saveurs variés.

Les vins locaux produits et commercialisés sont :

- Larroque
- Bonassia
- Comtesse de Lacourtablaise
- Halana

Les vins importés et commercialisés sont :

- Gabernet Sauvignon
- Syrah
- Bordeaux
- Merlot
- Chardonnay
- Côtes du Rhône

III.2.b.3. EAU

Dans sa logique de diversification, la Société des Brasseries du Maroc a fait l'acquisition en Juin 2010 de la société Euro-Africaine des Eaux (E.A.E) en vue d'exploiter la source d'eau de Bensmim.

Baptisée Aïn Ifrane, cette nouvelle eau naturelle provient de la source originelle de Bensmim, située au cœur des montagnes du Moyen-Atlas, à quelques kilomètres d'Ifrane.

Par ailleurs, la société importe et commercialise les eaux de marques Cristaline et Vichy.

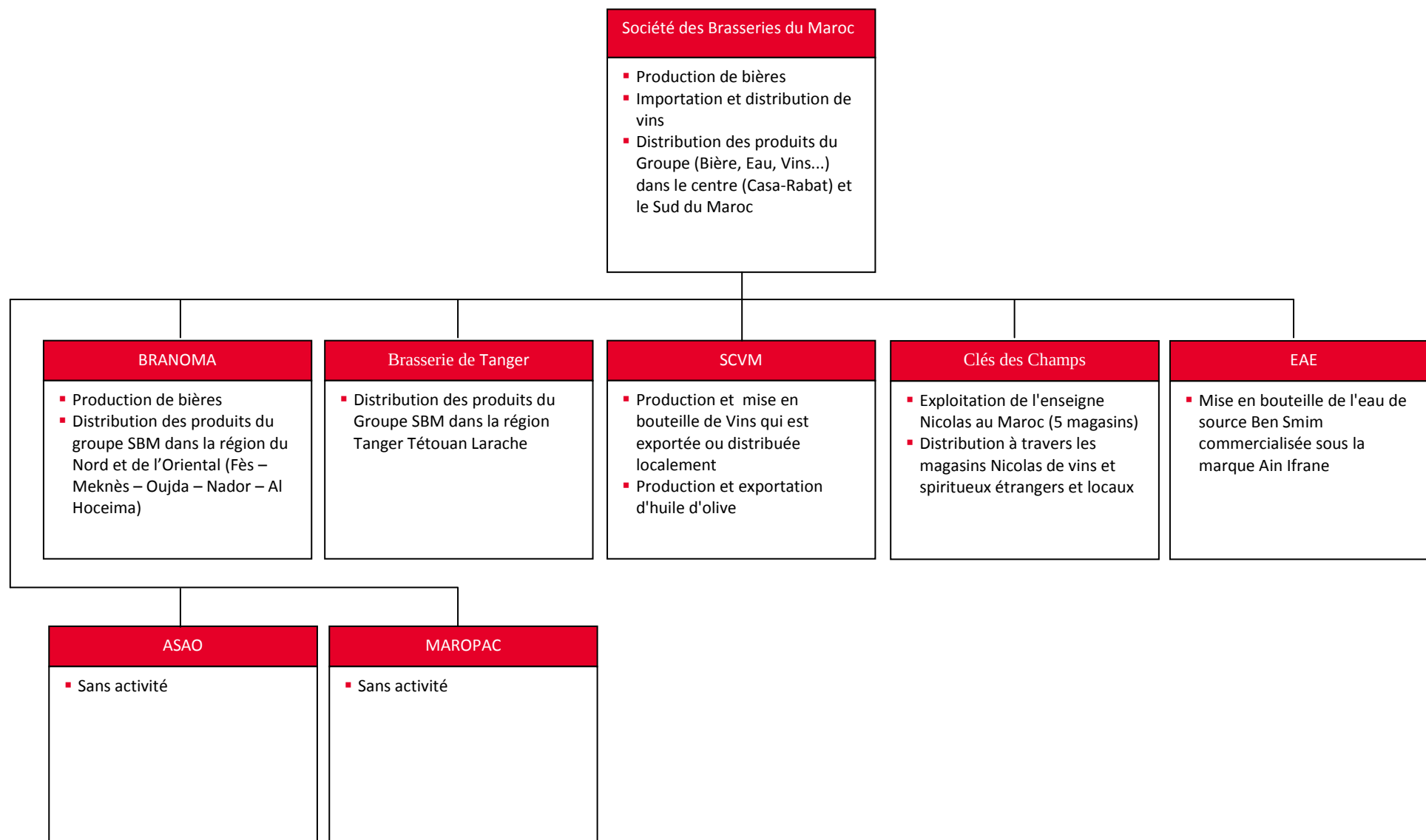
III.2.c. Principales filiales de Société des Brasseries du Maroc

Les informations concernant les principales filiales de Société des Brasseries du Maroc au 31/12/2011 se présentent comme suit :

Dénomination	Pays	% de détention du capital	Capital social (en KMAD)	Chiffre d'affaires HT (en KMAD)	Résultat net (en KMAD)	Dividendes payés (en KMAD)
BRANOMA	Maroc	90,8%	50 000	537 414,0	60 611,1	36 320
Brasserie de Tanger	Maroc	100,0%	10 800	143 477,3	-2 110,9	-
MAROPAC	Maroc	100,0%	5 500	309,7	309,7	-
Société De Vinification Et De Commercialisation Du Maroc (SVCM)	Maroc	65,0% ⁷	117 354	155 600,6	6 507,8	-
La Clé des Champs	Maroc	100,0%	20 000	32 829,8	-390,5	-
Euro Africaine des Eaux (EAE)	Maroc	100,0%	20 000	36 758,4	757,3	-
ASAO	Maroc	100,0%	200	0	-59,3	-

Source : Société des Brasseries du Maroc

⁷ Le reste du capital (35,0%) est détenu par Les Cépages Marocains Réunis, filiale du Groupe Castel



III.2.d. Relations entre l'initiateur et ses filiales

▪ **Convention de bail entre SBM et LA CLE DES CHAMPS (Magasin de Marrakech)**

Cette convention, établie en novembre 2009, a pour objet la mise à disposition du magasin Nicolas à Marrakech pour le compte de la société LA CLE DES CHAMPS pour un loyer mensuel de 66 KMAD. Ce loyer est révisable à hauteur de 10% tous les 10 ans.

Le montant des produits, hors taxe sur la valeur ajoutée et hors taxe d'édilité, enregistrés par SBM au cours de l'exercice 2011 au titre de cette convention s'élève à 792 KMAD. Le montant des encaissements lié à cette convention est de 762 KMAD. Le montant de la créance au 31 décembre 2011 est de 66 KMAD.

▪ **Convention de bail entre SBM et LA CLE DES CHAMPS (Magasin de Rabat)**

Cette convention, établie en novembre 2007, porte sur un contrat de bail ayant pour objet la mise à disposition du magasin Nicolas à Rabat pour le compte de la société LA CLE DES CHAMPS et ce, pour un loyer mensuel de 60,5 KMAD. Ce loyer est révisable à hauteur de 10% tous les 10 ans.

Le montant des produits, hors taxe sur la valeur ajoutée et hors taxe d'édilité, enregistrés par SBM au cours de l'exercice 2011 au titre de cette convention s'élève à 726 KMAD. Le montant des encaissements lié à cette convention est de 665 KMAD. Le montant de la créance au 31 décembre 2011 est de 60,5 KMAD.

▪ **Convention de bail entre SBM et LA CLE DES CHAMPS (Magasin de Casablanca)**

Cette convention, établie en octobre 2006, est relative à un contrat de bail ayant pour objet la mise à disposition du magasin Nicolas à Casablanca pour le compte de la société LA CLE DES CHAMPS, pour un loyer mensuel de 24,2 KMAD. Ce loyer est révisable à hauteur de 10% tous les 10 ans.

Le montant des produits, hors taxe sur la valeur ajoutée et hors taxe d'édilité, enregistrés par SBM au cours de l'exercice 2011 au titre de cette convention s'élève à 290,4 KMAD. Le montant des encaissements lié à cette convention est de 266,2 KMAD. Le montant de la créance au 31 décembre 2011 est de 24,2 KMAD.

▪ **Convention de rémunération de l'emprunt obligataire émis par les Cépages Marocains Réunis et souscrit par SBM (année 2009)**

Cette convention, établie en Juin 2009, prévoit la souscription par SBM à l'emprunt obligataire émis par les Cépages Marocains Réunis (CMAR) pour un montant de 15 MMAD, rémunéré au taux de 4,5% l'an sur une période de sept ans. Aucun remboursement n'a été enregistré sur cet emprunt au cours de l'exercice 2011.

Le montant des produits hors taxes enregistrés par SBM au cours de l'exercice 2011 au titre de cette convention s'élève à 675 KMAD. Le montant des encaissements lié à cette convention est de 301 KMAD. Le montant de la créance au 31 décembre 2011 est de 15 374 KMAD.

▪ **Convention de rémunération de l'emprunt obligataire émis par les Cépages Marocains Réunis et souscrit par SBM (année 2008)**

Cette convention, établie en avril 2008, prévoit la souscription par SBM à l'emprunt obligataire émis par les Cépages Marocains Réunis (CMAR) pour un montant de 15 MMAD, rémunéré au taux de 4,5% l'an sur une période de sept ans. Aucun remboursement n'a été enregistré sur cet emprunt depuis sa souscription.

Le montant des produits hors taxes enregistrés par SBM au cours de l'exercice 2011 au titre de cette convention s'élève à 675 KMAD. Le montant des encaissements lié à cette convention est de 170 KMAD. Le montant de la créance au 31 décembre 2011 est de 15 505 KMAD.

▪ **Convention de rémunération de l'emprunt obligataire émis par les Cépages Marocains Réunis et souscrit par SBM (année 2007)**

Cette convention, établie en mars 2007, prévoit la souscription par SBM à l'emprunt obligataire émis par les Cépages Marocains Réunis (CMAR) pour un montant de 15 MMAD, rémunéré au taux de 4,5% l'an sur une période de sept ans. Aucun remboursement n'a été enregistré sur cet emprunt depuis sa souscription.

Le montant des produits hors taxes enregistrés par SBM au cours de l'exercice 2011 au titre de cette convention s'élève à 675 KMAD. Le montant des encaissements lié à cette convention est de 131 KMAD. Le montant de la créance au 31 décembre 2011 est de 15 544 KMAD.

▪ **Convention de rémunération de comptes courants entre SBM, BRANOMA, SBT, MDI, SVCM, LA CLE DES CHAMPS et EAE**

Cette convention, conclue en Juillet 2005, prévoit la rémunération des comptes courants financiers créditeurs ou débiteurs. Le taux annuel de rémunération appliqué pour l'exercice 2011 s'élève à 3,44%.

Les charges et produits d'intérêts hors taxes enregistrés par SBM au cours de l'exercice 2011 se résument comme suit (en KMAD) :

Société concernée	Produits de l'exercice de SBM	Charges de l'exercice de SBM
SBT	-	7
SVCM	192	-
BRANOMA	12	24
MDI	25	-
CLE DES CHAMPS	27	-
MAROPAC	-	-
EAE	1 681	-
Total	1 937	31

▪ **Convention de prestations informatiques de SBM à BRANOMA et SBT**

Cette convention, conclue en Janvier 2005 pour une durée indéterminée, prévoit l'assistance dans le domaine informatique en faveur de BRANOMA et SBT.

Au titre de cette convention, la Société des Brasseries du Maroc facture à la Société des Brasseries du Nord Marocain et à la Société des Brasseries de Tanger des redevances annuelles respectives de 586 KMAD et 173 KMAD.

Société concernée	Produits de l'exercice en KMAD	Créances en KMAD
SBT	173	14
BRANOMA	586	49
Total	759	63

▪ **Convention de concession de licences de marques d'Heineken à SBM**

Cette convention, établie en décembre 2003 pour une durée de 5 ans et renouvelable par tacite reconduction par périodes de 5 ans, prévoit la rémunération de l'utilisation de la marque Heineken à raison de 13,33 Euros par HL vendu révisable en fonction du coût de l'inflation. Le taux de la rémunération au titre de l'exercice 2011 s'élève à 14,8 Euros par HL vendu.

Le montant des charges hors taxes enregistrées par SBM au cours de l'exercice 2011 au titre de cette convention s'élève à 20 042 KMAD. La société a réglé au cours de l'exercice 2011, un montant de 10 565 KMAD relatif à cette convention. Le montant de la créance au 31 décembre 2011 est de 9 477 KMAD.

▪ **Convention d'assistance générale de la Société Marocaine d'Investissements et de services (MDI) à SBM, Branoma et SBT**

Cette convention, conclue à compter du 1^{er} juillet 2003 et renouvelable par tacite reconduction, prévoit l'assistance dans les domaines financier, administratif et juridique et des relations publiques. La rémunération de cette prestation est fixée à 0,85% du chiffre d'affaires hors toutes taxes.

Le montant des charges comptabilisées par SBM au titre de l'exercice 2011 s'élève à 9 390 KMAD. La société a décaissé au cours de l'exercice 2011, un montant de 8 376 KMAD HT relatif à cette convention.

▪ **Conventions de prestations de services de SBM à SBT et BRANOMA**

Ces conventions, établies en janvier 1999 pour une durée indéterminée, prévoient l'assistance de SBM dans les domaines technique, personnel, matériel, procédés de fabrication, juridique, fiscal, comptable, financier, administratif, gestion du personnel et informatique.

Dans le cadre de cette convention, SBM facture à BRANOMA et SBT, 2% du chiffre d'affaires HT, réalisé par ces filiales.

Le montant des produits et des créances enregistrés par SBM au titre de cette convention se présente comme suit (en KMAD):

Société concernée	Produits de l'exercice	Règlement HT	Créances HT
BRANOMA	6 728	6 027	701
SBT	1 802	1 624	178
Total	8 530	7 651	879

▪ **Convention d'exploitation de marques de SBM par BRANOMA et SBT**

Cette convention, établie en janvier 1999 pour une durée indéterminée, prévoit l'usage et l'exploitation des «marques» ainsi que les modèles se rapportant aux articles de conditionnement attachés à ces « marques » présentes et à venir (bouteilles, étiquettes, capsules, etc ...) et qui sont déposés actuellement au nom de la Société des Brasseries du Maroc ou le seront dans l'avenir. La rémunération est fixée à 1,5% du chiffre d'affaires hors toutes taxes.

Les produits hors taxes enregistrés par SBM au cours de l'exercice 2011 se présentent comme suit (en KMAD) :

Société concernée	Produits de l'exercice	Créance HT
BRANOMA	3 133	320
SBT	0	0
Total	3 133	320

▪ **Convention de vente de vins Nicolas entre SBM et LA CLE DES CHAMPS**

Cette convention, non écrite, prévoit la revente par SBM des vins Nicolas à la filiale LA CLE DES CHAMPS avec une marge établie à 5% du coût d'achat.

Les produits hors taxes enregistrés par SBM au cours de l'exercice 2011 ont atteint KMAD 17 317. La société n'a rien encaissé au cours de l'exercice 2011.

▪ **Convention de vente des produits « eau » entre EAE et SBM et ses filiales**

Cette convention, non écrite, établie en 2010, prévoit la vente des produits « EAU » par la Société Euro Africaine des Eaux à la Société des Brasseries du Maroc et ses filiales.

Le montant des charges, hors taxe sur la valeur ajoutée et hors taxe d'édilité, enregistrés par SBM au cours de l'exercice 2011 au titre de cette convention non écrite s'élève à 22 441 KMAD. La société a décaissé au cours de l'exercice 2011 un montant de 21 152 KMAD HT relatif à cette convention.

▪ **Convention de ventes des produits « vin » entre SVCM et SBM et ses filiales**

Cette convention, non écrite, établie en 2003, prévoit la vente des produits «VIN» par la Société de Vinification et de Commercialisation du Maroc à la Société des Brasseries du Maroc et ses filiales.

Le montant des charges, hors taxe sur la valeur ajoutée et hors taxe d'édilité, enregistrés par SBM au cours de l'exercice 2011 au titre de cette convention non écrite s'élève à 40 115 KMAD. La société a décaissé au cours de l'exercice 2011 un montant de 34 689 KMAD HT relatif à cette convention.

III.3. Situation financière de Société des Brasseries du Maroc**III.3.a. Analyse des comptes consolidés des exercices clos au 31/12/2009 proforma, 31/12/2010 et 31/12/2011**

Les comptes consolidés du groupe Brasseries du Maroc relatifs aux exercices 2009, 2010 et 2011 ont fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes.

L'exercice 2010 a été caractérisé par l'acquisition de 100% de EAE et de ASAO ainsi que de 2% de BRANOMA. Suite aux changements du périmètre de consolidation en 2010, et afin d'assurer la comparabilité, des comptes pro forma 2009 ont été établis sous la responsabilité de la société des Brasseries du Maroc. Ces comptes n'ont pas été audités par les Commissaires aux comptes et n'ont pas fait l'objet d'une revue limitée. L'objectif des comptes pro forma étant de présenter des comptes consolidés à périmètres constants

III.3.a.1. Périmètre de consolidation des exercices 2009, 2010 et 2011*i. Périmètre de consolidation 2011*

Société	Capital social en milliers de MAD	% d'intérêt	Méthode de consolidation
Brasserie du Maroc (SBM)	282 520	100,00%	Société consolidante
Brasserie du Nord Marocain (Branoma)	50 000	90,80%	Intégration globale
Brasserie de Tanger (SBT)	10 800	100,00%	Intégration globale
Maropac	5 500	100,00%	Intégration globale
Société de Vinification et de Commercialisation du Maroc (SVCM)	117 354	65,00%	Intégration globale
La clé des Champs	20 000	100,00%	Intégration globale
Euro Africaine des Eaux	20 000	100,00%	Intégration globale
ASAO	200	100,00%	Intégration globale

Source : Société des Brasseries du Maroc

ii. Périmètre de consolidation 2010 et 2009 proforma

Société	Capital social en milliers de MAD	% d'intérêt	Méthode de consolidation
Brasserie du Maroc (SBM)	282 520	100,00%	Société consolidante
Brasserie du Nord Marocain (Branoma)	50 000	90,80%	Intégration globale
Brasserie de Tanger (SBT)	10 800	100,00%	Intégration globale
Maropac	5 500	100,00%	Intégration globale
Société de Vinification et de Commercialisation du Maroc (SVCM)	117 354	65,00%	Intégration globale
La clé des Champs	20 000	100,00%	Intégration globale
Euro Africaine des Eaux	20 000	100,00%	Intégration globale
ASAO	200	100,00%	Intégration globale

Source : Société des Brasseries du Maroc

III.3.a.2. Compte de produits et de charges consolidé

En KMAD	2009 PR	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10	TCAM 09-11
Produits d'exploitation	2 153 667	2 237 092	3,9%	2 356 311	5,3%	4,6%
Ventes de marchandises	322 191	362 630	12,6%	424 531	17,1%	14,8%
Ventes de biens et services	1 802 635	1 838 069	2,0%	1 921 575	4,5%	3,2%
Chiffre d'affaires	2 124 826	2 200 699	3,6%	2 346 106	6,6%	5,1%
Variation des stocks et autres produits	28 841	36 393	26,2%	10 205	-72,0%	-40,5%
Charges d'exploitation	1 625 756	1 750 764	7,7%	1 847 513	5,5%	6,6%
Achats revendus et consommés	466 129	431 523	-7,4%	437 553	1,4%	-3,1%
Impôts et taxes	658 109	780 885	18,7%	804 256	3,0%	10,5%
Charges de personnel	145 518	145 837	0,2%	142 455	-2,3%	-1,1%
Autres charges d'exploitation	233 057	260 198	11,6%	320 338	23,1%	17,2%
Dotations d'exploitation	122 943	132 321	7,6%	142 911	8,0%	7,8%
Résultat d'exploitation	527 911	486 328	-7,9%	508 798	4,6%	-1,8%
Résultat financier	30 809	13 962	-54,7%	10 284	-26,3%	-42,2%
Résultat courant	558 720	500 290	-10,5%	519 082	3,8%	-3,6%
Résultat non courant	-83 887	-113 508	35,3%	9 937	108,8%	n.s
Résultat avant impôts	474 843	386 782	-18,5%	529 019	36,8%	5,6%
Impôts sur les résultats	143 658	114 583	-20,2%	157 453	37,4%	4,7%
Quote part du résultat des sociétés mises en équivalences						
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	12 121	13 203	8,9%	13 069	-1,0%	3,8%
Résultat net consolidé	319 064	258 996	-18,8%	358 497	38,4%	6,0%
-Résultat net part du groupe	306 727	250 028	-18,5%	350 612	40,2%	6,9%
-Intérêts minoritaires	12 337	8 968	-27,3%	7 885	-12,1%	-20,1%

Source : Société des Brasseries du Maroc
2009 : comptes pro forma

i. Analyse du chiffre d'affaires

En MMAD	2009 PR	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10	TCAM 09-11
Bières	1 953,6	2 007,7	2,8%	2 103,1	4,8%	3,8%
Vins	130,4	147,9	13,4%	172,5	16,6%	15,0%
Eaux	4,8	16,1	235,4%	46,8	190,7%	212,2%
Magasins Nicolas	29,2	33,5	14,7%	32,7	-2,4%	5,8%
Fayrouz	14,5	1,6	-89,0%	3,2	100,0%	-53,0%
RFA	-14,4	-15,3	6,3%	-20,1	31,4%	18,1%
Autres	6,8	9,1	33,8%	7,9	-13,2%	7,8%
Chiffre d'affaires	2 124,8	2 200,7	3,6%	2 346,1	6,6%	5,1%

Source : Société des Brasseries du Maroc
2009 : comptes pro forma

Entre 2009 et 2011, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Brasseries du Maroc a enregistré un TCAM (Taux de croissance annuel moyen) de 5,1% passant de 2 124,8 MMAD à 2 346,1 MMAD.

➤ Analyse 2009-2010 :

Entre 2009 et 2010, le chiffre d'affaires a enregistré une augmentation de 3,6% passant de 2 124,8 MMAD à 2 200,7 MMAD. Cette hausse s'explique essentiellement par :

- L'activité « Bière » qui a contribué à l'augmentation du chiffre d'affaires à hauteur de 54,1 MMAD ;
- L'activité « Vins » qui a contribué à l'augmentation du chiffre d'affaires à hauteur de 17,5 MMAD ;
- L'activité « Eau » qui a contribué à l'augmentation du chiffre d'affaires à hauteur de 11,3 MMAD suite au lancement de « Ain Ifrane » ;
- L'activité de distribution des magasins « Nicolas » qui a contribué à l'augmentation du chiffre d'affaires à hauteur de 4,3 MMAD.

Le chiffre d'affaires est composé principalement des ventes de biens et services produits correspondant à 83,5% du chiffre d'affaires en 2010 en hausse de 2,0% par rapport à 2009. Les ventes de marchandise progressent quant à eux de 12,6% passant de 0,32 MMAD en 2009 à 0,36 MMAD en 2010.

➤ Analyse 2010-2011 :

Entre 2010 et 2011, le chiffre d'affaires a enregistré une augmentation de 6,6% passant de 2 200,7 MMAD à 2 346,1 MMAD. Cette hausse s'explique essentiellement par :

- L'activité « Bière » qui a contribué à l'augmentation du chiffre d'affaires à hauteur de 95,3 MMAD suite à l'augmentation des prix de vente intervenue en février 2011 ;
- L'activité « Vins » qui a contribué à l'augmentation du chiffre d'affaires à hauteur de 24,7 MMAD grâce à la hausse des ventes locales de vins par la SVCM ;
- L'activité « Eau » qui a contribué à l'augmentation du chiffre d'affaires pour un montant de 30,7 MMAD ;
- La hausse des ventes de la boisson à base de malt « Fayrouz » qui a contribué à l'augmentation du chiffre d'affaires pour un montant de 1,6 MMAD.

Le chiffre d'affaires est composé principalement des ventes de biens et services produits correspondant à 81,9% du chiffre d'affaires en 2011 en hausse de 4,5% par rapport à 2010. Les ventes de marchandise progressent quant à eux de 17,1% passant de 0,36 MMAD en 2010 à 0,42 MMAD en 2011.

Le tableau suivant présente la contribution de chaque société au chiffre d'affaires :

En MMAD	2009 PR	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10	TCAM 09-11
BRANOMA	411	432	5,3%	469	8,5%	6,8%
EAE	0	0	-	0	2 366,7%	-
NICOLAS	29	33	14,7%	33	-2,2%	5,9%
SBM	1 473	1 505	2,2%	1 585	5,3%	3,7%
SBT	128	133	3,7%	143	8,0%	5,9%
SVCM	84	97	15,4%	115	19,5%	17,4%
Chiffre d'affaires	2 124,8	2 200,7	3,6%	2 346,1	6,6%	5,1%

Source : Société des Brasseries du Maroc
2009 : comptes pro forma

Société des Brasseries du Maroc et BRANOMA représente en moyenne 88,1% du chiffre d'affaires sur la période 2009-2011.

ii. Analyse du résultat d'exploitation :

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation consolidé du Groupe Brasseries du Maroc sur la période 2009-2011 :

En KMAD	2009 PR	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10	TCAM 09-11
Produits d'exploitation	2 153 667	2 237 092	3,9%	2 356 311	5,3%	2,6%
Charges d'exploitation	1 625 756	1 750 764	7,7%	1 847 513	5,5%	2,7%
Résultat d'exploitation	527 911	486 328	-7,9%	508 798	4,6%	-1,8%

Source : Société des Brasseries du Maroc
2009 : comptes pro forma

Entre 2009 et 2011, le résultat d'exploitation consolidé baisse à un TCAM de -1,8% passant de 527,9 MMAD à 508,8 MMAD.

➤ Analyse 2009-2010 :

Entre 2009 et 2010, le résultat d'exploitation consolidé baisse de 7,9%, passant de 527,9 MMAD à 486,3 MMAD. Cette baisse s'explique essentiellement par :

- La baisse des achats revendus et consommés de 34,6 MMAD liée à la diminution de la production en volume et à l'impact positif de la baisse de certains prix d'achat notamment le malt et l'orge ;
- La hausse des impôts et taxes de 122,8 MMAD engendrée par l'augmentation de la TIC ;
- L'entrée en vigueur du système de marquage fiscal sécurisé qui a engendré un cout supplémentaire de 32,7 MMAD ;
- L'augmentation des charges d'exploitations, notamment les charges d'entretien pour un montant de 7,2 MMAD ;
- La hausse des charges de publicité pour un montant de 4,9 MMAD.
- Les dotations d'exploitations pour un montant de 9,4 MMAD générés par les investissements réalisés au titre des années 2009.

➤ Analyse 2010-2011 :

Entre 2010 et 2011, le résultat d'exploitation consolidé augmente de 4,6%, passant de 486,3 MMAD à 508,8 MMAD. L'augmentation du chiffre d'affaires a permis de compenser l'augmentation de certaines charges d'exploitation notamment :

- Les redevances liées au marquage fiscal sécurisé pour 33,7 MMAD ;
- Les charges de publicité pour un montant de 30,7 MMAD engagés d'une part pour dynamiser les ventes des produits bières et vins dans une année difficile et d'autre part pour maintenir l'effort marketing nécessaire à la nouvelle activité Ain Ifrane ;
- La taxe intérieure de consommation pour un montant de 22,3 MMAD ;
- Les dotations d'exploitations pour un montant de 10,6 MMAD générés par les investissements réalisés au titre des années 2009 et 2010 ainsi que les provisions constitués pour la dépréciation des éléments d'actifs notamment les stocks et les clients.

Le tableau suivant présente la contribution de chaque société au résultat d'exploitation :

En KMAD	2009 PR	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10	TCAM 09-11
ASAO	-67	-45	32,8%	-7	-84,4%	-67,7%
BRANOMA	93 078	91 409	-1,8%	81 623	-10,7%	-6,4%
EAE	-2 507	-3 061	22,1%	-6 059	97,9%	55,5%
MAROPAC	-31	-32	3,2%	1 496	-4775,0%	
NICOLAS	-4 729	-1 179	-75,1%	-46	-96,1%	-90,1%
SBM	399 396	381 080	-4,6%	420 930	10,5%	2,7%
SBT	24 700	-572	-102%	1 172	-304,9%	-78,2%
SVCM	18 071	18 727	3,6%	9 689	-48,3%	-26,8%
Résultat d'exploitation	527 911	486 328	-7,9%	508 798	4,6%	-1,8%

Source : Société des Brasseries du Maroc

2009 : comptes pro forma

Société des Brasseries du Maroc et BRANOMA représente en moyenne 96,4% du résultat d'exploitation sur la période 2009-2011.

iii. Analyse du résultat financier :

Entre 2009 et 2011, le résultat financier baisse à un taux de croissance annuel moyen de 42,2% passant de 30,8 MMAD à 10,3 MMAD.

➤ Analyse 2009-2010 :

Entre 2009 et 2010, le résultat financier baisse de 54,7%, passant de 30,8 MMAD à 14,0 MMAD. Cette dégradation du résultat financier s'explique par la baisse en 2010 des produits de placements de trésorerie après la distribution exceptionnelle de dividendes réalisée durant le deuxième semestre 2009.

➤ Analyse 2010-2011 :

Entre 2010 et 2011, le résultat financier baisse de 26,3%, passant de 14,0 MMAD à 10,3 MMAD. Cette baisse du résultat financier résulte d'une part de la baisse des produits de placements de trésorerie, et d'autre part de l'augmentation des charges financières liées au financement des investissements réalisés par la SVCM.

iv. Analyse du résultat non courant :

➤ Analyse 2009-2010⁸ :

Entre 2009 et 2010, le résultat non courant baisse de 35,3%, passant de -83,9 MMAD à -113,5 MMAD. Cette baisse provient essentiellement de :

- La constitution en 2010 de provisions pour risques liés aux engagements du groupe en matière d'avantages au personnel pour un montant de 113,5 MMAD ;
- La constitution en 2010 de provisions pour dépréciations des installations techniques, matériel et outillage de la Brasserie de Tanger pour un montant de 4,6 MMAD en raison de vétusté de certains matériels industriels suite à l'arrêt de la production ;
- La réalisation en 2010 de plus values sur cessions d'actifs immobilisés pour un montant de 8,4 MMAD.

⁸ L'exercice 2009 a connu le dénouement du contentieux fiscal de SBM au titre des exercices 2002 à 2005 à la suite d'un arrangement à l'amiable avec l'administration fiscale pour un cout global de 118 MMAD. L'impact sur les résultats 2009 s'élève à 55,2 MMAD.

➤ Analyse 2010-2011 :

Entre 2010 et 2011, le résultat non courant augmente de 108,8% passant de -113,5 MMAD à 9,9 MMAD. Cette augmentation du résultat non courant s'explique principalement par :

- Des plus values sur cession d'actifs immobilisés pour un montant de 17,4 MMAD ;
- Une reprise de provisions pour risques liée au contrôle CNSS qui a porté sur les exercices 2004 à 2008 pour 4,7 MMAD. Le coût payé par l'entreprise dans le cadre de ce contrôle s'est élevé à 1,9 MMAD ;
- La mise à jour de la provision pour engagement vis-à-vis du personnel qui s'est traduite par une dotation non courante de 1,9 MMAD ;
- Une dotation aux provisions pour risques liée au contrôle fiscal de la Brasserie de Tanger pour 5,5 MMAD⁹ ;
- Des charges de restructurations pour 2,2 MMAD

v. Analyse du résultat net:

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net consolidé du Groupe Brasseries du Maroc sur la période 2009-2011 :

En KMAD	2009 PR	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10	TCAM 09-11
Résultat d'exploitation	527 911	486 328	-7,9%	508 798	4,6%	-1,8%
Résultat financier	30 809	13 962	-54,7%	10 284	-26,3%	-42,2%
Résultat courant	558 720	500 290	-10,5%	519 082	3,8%	-3,6%
Résultat non courant	-83 887	-113 508	35,3%	9 937	108,8%	
Impôts sur les résultats	143 658	114 583	-20,2%	157 453	37,4%	4,7%
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	12 121	13 203	8,9%	13 069	-1,0%	3,8%
Résultat net consolidé	319 064	258 996	-18,8%	358 497	38,4%	6,0%

Source : Société des Brasseries du Maroc
2009 : comptes pro forma

Entre 2009 et 2011, le résultat net consolidé enregistre un taux de croissance annuel moyen de 6,0% passant de 319,1 MMAD à 358,5 MMAD.

➤ Analyse 2009-2010 :

Entre 2009 et 2010, le résultat net consolidé du Groupe Brasseries du Maroc baisse de 18,8% passant de 319,1 MMAD à 259,0 MMAD suite à la baisse de 7,9% du résultat d'exploitation et de l'impact du résultat non courant qui s'est établi à -113,5 MMAD.

➤ Analyse 2010-2011 :

Entre 2010 et 2011, le résultat net consolidé du Groupe Brasseries du Maroc augmente de 38,4% passant de 259,0 MMAD à 358,5 MMAD sous l'effet principalement de l'amélioration du résultat non courant qui passe de -113,5 MMAD à 9,9 MMAD.

Le tableau suivant présente la contribution de chaque société au résultat net part du groupe :

⁹ L'année 2011 a été marquée pour la Brasserie de Tanger par la réalisation d'une vérification fiscale qui a porté sur les exercices 2007 à 2010. Ce contrôle a été finalisé et a été soldé par le paiement de 5,3 MMAD en 2012 à la suite d'un arrangement à l'amiable avec l'administration fiscale

En KMAD	2009 PR	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10	TCAM 09-11
ASAO	-233	-209	10,3%	-59	-71,8%	
BRANOMA	50 773	36 211	-28,7%	47 424	31,0%	-3,4%
EAE	-6 435	-3 885	39,6%	-8 476	118,2%	
MAROPAC	-214	99	146,3%	309	212,1%	
NICOLAS	-3 623	-1 090	69,9%	827	-175,9%	
SBM	242 258	221 466	-8,6%	311 413	40,6%	13,4%
SBT	17 532	-8 202	-146,8%	-2 336	-71,5%	
SVCM	6 669	5 638	-15,5%	1 510	-73,2%	-52,4%
Résultat net part du groupe	306 727	250 028	-18,5%	350 612	40,2%	6,9%

Source : Société des Brasseries du Maroc

2009 : comptes pro forma

III.3.a.3. Bilan consolidé

En KMAD	2009 PR	2010	Var. 10/11	2011	Var. 11/10
Actif immobilisé	1 054 385	1 118 126	6,0%	1 091 563	-2,4%
Immo. incorporelles	213 790	224 177	4,9%	211 689	-5,6%
Immo. corporelles	753 620	773 393	2,6%	757 314	-2,1%
Immo. financières	60 353	56 406	-6,5%	54 862	-2,7%
Impôts différés	26 622	64 150	141,0%	67 698	5,5%
Actif circulant	1 115 557	971 289	-12,9%	1 057 190	8,8%
Stocks et encours	278 546	304 992	9,5%	270 716	-11,2%
Clients et comptes rattachés	199 259	245 235	23,1%	407 348	66,1%
Créances diverses	265 448	99 134	-62,7%	142 419	43,7%
TVP	372 304	321 928	-13,5%	236 707	-26,5%
Trésorerie actif	68 157	73 484	7,8%	79 022	7,5%
Total actif	2 238 099	2 162 899	-3,4%	2 227 775	3,0%

Source : Société des Brasseries du Maroc
2009 : comptes pro forma

En KMAD	2009 PR	2010	Var. 10/11	2011	Var. 11/10
Financement permanent	1 548 309	1 593 966	2,9%	1 658 020	4,0%
Capitaux propres	1 492 818	1 404 391	-5,9%	1 476 687	5,1%
Capital social	282 520	282 520	0,0%	282 520	0,0%
Réserves consolidées	807 226	785 545	-2,7%	753 147	-4,1%
Résultat net part du groupe	306 727	250 028	-18,5%	350 612	40,2%
Intérêts minoritaires	96 345	86 298	-10,4%	90 408	4,8%
Provisions pour risques et charges	29 991	141 225	370,9%	141 256	0,0%
Dette de financement	25 500	48 350	89,6%	40 077	-17,1%
Passif circulant	688 798	565 538	-17,9%	569 726	0,7%
Dettes d'exploitation	126 047	178 316	41,5%	162 394	-8,9%
Dettes diverses	539 126	371 816	-31,0%	389 574	4,8%
Autres provisions	23 625	15 407	-34,8%	17 758	15,3%
Trésorerie passif	992	3 395	242,2%	29	-99,1%
Total passif	2 238 099	2 162 899	-3,4%	2 227 775	3,0%

Source : Société des Brasseries du Maroc
2009 : comptes pro forma

i. Actif immobilisé :

La composition de l'actif immobilisé sur la période 2009-2011 se présente comme suit :

En KMAD	2009 PR	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Immobilisations incorporelles	213 790	224 177	4,9%	211 689	-5,6%
Immobilisations corporelles	753 620	773 393	2,6%	757 314	-2,1%
Immobilisations financières	60 353	56 406	-6,5%	54 862	-2,7%
Impôts différés	26 622	64 150	141,0%	67 698	5,5%
Actif Immobilisé	1 054 385	1 118 126	6,0%	1 091 563	-2,4%

Source : Société des Brasseries du Maroc
2009 : comptes pro forma

L'actif immobilisé représente en moyenne 49,3% du total bilan sur la période étudiée et passe de 1 054,4 MMAD en 2009 à 1 091,6 MMAD en 2011. Ce poste est composé essentiellement des immobilisations corporelles, représentant en moyenne 70,0% du total de l'actif immobilisé. Le reste est composé des immobilisations incorporelles, des immobilisations financières et des impôts différés.

- **Immobilisations incorporelles :**

En KMAD	2009 PR	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Ecart d'acquisition	198 323	208 881	5,3%	196 344	-6,0%
Brevets et marques	1 467	1 296	-11,8%	1 345	3,8%
Fonds commercial	14 000	14 000	0,0%	14 000	0,0%
Immobilisations incorporelles	213 790	224 177	4,9%	211 689	-5,6%

Source : Société des Brasseries du Maroc

Les immobilisations incorporelles sont principalement constituées de l'écart d'acquisition qui représente en moyenne 92,9% du poste au cours des trois dernières années. Le reste du poste est composé des brevets et marques et du fonds commercial.

Le poste écart d'acquisition se compose de :

En KMAD	2009 PR	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Ecart d'acquisition sur BRANOMA	122 029	135 188	10,8%	126 721	-6,3%
Ecart d'acquisition sur SVCM	38 785	36 184	-6,7%	33 583	-7,2%
Ecart d'acquisition sur EAE	37 509	37 509	-	36 040	-3,9%
Ecart d'acquisition sur ASAO	-	-	-	-	-
Ecart d'acquisition	198 323	208 881	5,3%	196 344	-6,0%

Source : Société des Brasseries du Maroc
2009 : comptes pro forma

L'écart d'acquisition concerne principalement celui de BRANOMA qui représente 63,6% du poste durant les trois dernières années.

- **Immobilisations corporelles :**

En KMAD	2009 PR	2010	Var. 10/11	2011	Var. 11/10
Terrains	80 533	80 533	0,0%	77 972	-3,2%
Constructions	211 397	236 244	11,8%	238 800	1,1%
ITMO	370 661	391 209	5,5%	378 609	-3,2%
Autres immobilisations corporelles	37 693	38 508	2,2%	41 670	8,2%
Immobilisations corporelles en cours	53 336	26 899	-49,6%	20 263	-24,7%
Immobilisations corporelles	753 620	773 393	2,6%	757 314	-2,1%

Source : Société des Brasseries du Maroc

2009 : comptes pro forma

Le poste immobilisations corporelles est principalement constitué des ITMO et des constructions qui représentent respectivement en moyenne 49,9% et 30,0% du poste au cours des trois dernières années.

En 2010, les investissements de la société ont porté principalement sur :

- l'installation dans l'usine de Tit Mellil d'une ligne pour les boîtes « Slim 25 Cls » pour un montant de 12,4 MMAD ;
- l'acquisition d'une laveuse pour 3,3 MMAD ;
- l'acquisition d'une machine de traitement des bouteilles en verre pour 3,7 MMAD.

En 2011, les investissements de la société ont porté principalement sur :

- l'achat d'emballages commerciaux (bouteilles, casiers et palettes) pour 24,4 MMAD ;
- la rénovation à l'usine de Tit Mellil de la ligne verre I par l'acquisition de nouveaux convoyeurs pour 6,1 MMAD et la mise à niveau de la laveuse pour 1,1 MMAD ;
- l'acquisition d'un système de dosage de l'extrait de houblon pour 1,0 MMAD ;
- l'acquisition de diverses installations pour 5,6 MMAD ;
- l'acquisition de matériels publicitaires pour 1,8 MMAD ;
- l'achat de matériels informatiques et mobilier de bureau pour 3,0 MMAD ;
- l'achat de matériels de transport pour 10,1 MMAD pour renforcer le parc de distribution des produits bières et Ain Ifrane.

- **Immobilisations financières :**

Le poste immobilisations financières, principalement constitué de créances à long terme, enregistre une baisse de 6,2 % entre 2009 et 2010 passant de 60,3 MMAD à 56,4 MMAD puis une régression de 2,7% entre 2010 et 2011 pour s'établir à 54,9 MMAD.

ii. **Actif circulant :**

L'actif circulant de Société des Brasseries du Maroc sur la période 2009-2011 se présente comme suit :

En KMAD	2009 PR	2010	Var. 10/11	2011	Var. 11/10
Stocks et encours	278 546	304 992	9,5%	270 716	-11,2%
Clients et comptes rattachés	199 259	245 235	23,1%	407 348	66,1%
Créances diverses	265 448	99 134	-62,7%	142 419	43,7%
TVP	372 304	321 928	-13,5%	236 707	-26,5%
Actif circulant	1 115 557	971 289	-12,9%	1 057 190	8,8%

Source : Société des Brasseries du Maroc

2009 : comptes pro forma

L'actif circulant représente en moyenne 47,4% du total bilan sur la période étudiée et passe de 1 115,6 MMAD en 2009 à 1 057,2 MMAD en 2011. Ce poste est principalement composé de stock, des créances d'exploitation et des titres et valeurs de placements qui représentent ensemble en moyenne 84,2% de l'actif circulant au cours des trois derniers exercices.

- **Stocks :**

En KMAD	2009 PR	2010	Var. 10/11	2011	Var. 11/10
Marchandises	46 846	49 149	4,9%	45 890	-6,6%
Produits en cours	24 932	22 554	-9,5%	20 910	-7,3%
Matières et fournitures consom.	91 054	105 077	15,4%	77 515	-26,2%
Produits finis	115 714	128 212	10,8%	126 401	-1,4%
Stocks et encours	278 546	304 992	9,6%	270 716	-11,2%

Source : Société des Brasseries du Maroc

2009 : comptes pro forma

Entre 2009 et 2011, les stocks représentent en moyenne 27,3% du total de l'actif circulant et sont constitués :

- De stocks de produits finis représentant en moyenne 43,4% du total des stocks sur la période 2009-2011.
- De stocks de matières et fournitures consommables représentant en moyenne 31,9% du total des stocks sur la période 2009-2011.

- **Clients et comptes rattachés :**

Le poste créances clients s'élève à 407,3 MMAD en 2011 contre 199,3 MMAD en 2009, soit une croissance de 104,3%. Cette augmentation s'explique par le changement de système de facturation imposé par certaines GMS avec lesquelles Société des Brasseries du Maroc réalise un chiffre d'affaires de plus en plus important. Ce changement de système requière des délais de traitement des factures plus longs et par conséquent rallonge les délais de règlement de ces clients.

- **Titres et valeurs de placement :**

Le poste « titres et valeurs de placement » correspond aux excédents de trésorerie placés dans les SICAV monétaires ou les DAT. Ce poste représente en moyenne 29,6% de l'actif circulant sur la période 2009-2011.

En 2010, le poste « titres et valeurs de placement » s'établit à 321,9 MMAD, soit une baisse de -13,5% par rapport à 2009.

En 2011, le poste « titres et valeurs de placement » s'élève à 237 MMAD, soit une baisse de -26,5% par rapport à 2010.

iii. Trésorerie actif

Au cours de la période observée, la Trésorerie-Actif de Société des Brasseries du Maroc a évolué à la hausse en passant de 68,2 MMAD en 2009 à 79,0 MMAD en 2011.

iv. Financement permanent :

Le tableau suivant présente l'évolution du financement permanent de Société des Brasseries du Maroc sur la période 2009-2011 :

En KMAD	2009 PR	2010	Var. 10/11	2011	Var. 11/10
Capitaux propres	1 492 818	1 404 391	-5,9%	1 476 687	5,1%
Capital social	282 520	282 520	0,0%	282 520	0,0%
Réserves consolidées	807 226	785 545	-2,7%	753 147	-4,1%
Résultat net de l'exercice	306 727	250 028	-18,5%	350 612	40,2%
Intérêts minoritaires	96 345	86 298	-10,4%	90 408	4,8%
Provisions pour risques et charges	29 991	141 225	370,9%	141 256	0,0%
Dette de financement	25 500	48 350	89,6%	40 077	-17,1%
Financement permanent	1 548 309	1 593 966	2,9%	1 658 020	4,0%

Source : Société des Brasseries du Maroc

2009 : comptes pro forma

Le financement permanent est principalement constitué des capitaux propres.

➤ Analyse 2009-2010

En 2010, les capitaux propres de la société ont enregistré une baisse de 5,9% passant de 1 492,8 MMAD à 1 404,4 MMAD. Cette baisse s'explique par :

- La baisse du résultat net réalisé en 2010 par rapport à 2009 ;
- La distribution exceptionnelle de dividendes réalisée durant le deuxième semestre 2009.

➤ Analyse 2010-2011

En 2011, les capitaux propres de la société ont enregistré une hausse de 5,1% passant de 1 404,4 MMAD à 1 476,7 MMAD. Cette hausse s'explique par la croissance du résultat net réalisé en 2011 par rapport à l'année 2010.

v. Passif circulant :

Le tableau ci-après présente le passif circulant du Groupe Brasseries du Maroc sur les trois derniers exercices :

En KMAD	2009 PR	2010	Var. 10/11	2011	Var. 11/10
Fournisseurs et comptes rattachés	126 047	178 316	41,5%	162 394	-8,9%
Clients, avances et acomptes	165 863	158 554	-4,4%	163 637	3,2%
Personnel créditeur	25 069	27 270	8,8%	27 618	1,3%
Organismes sociaux	10 684	12 465	16,7%	10 868	-12,8%
Etat créditeur	227 144	125 194	-44,9%	136 210	8,8%
Autres dettes	133 991	63 739	-52,4%	68 999	8,3%
Passif circulant	688 798	565 538	-17,9%	569 726	0,7%

Source : Société des Brasseries du Maroc

2009 : comptes pro forma

Sur la période observée, le passif circulant représente, en moyenne, 27,5% du total bilan.

Le passif circulant s'établit à 688,8 MMAD en 2009, à 565,5 MMAD en 2010 puis à 569,7 MMAD en 2011. Ces variations s'expliquent par l'évolution des postes suivants :

- **Fournisseurs et comptes rattachés**

A fin 2010, ce poste s'élève à 178,3 MMAD, soit une hausse de 41,5% par rapport à l'année 2009. Cette hausse est liée aux dettes relatives à l'achat de l'unité de trituration de la SVCM et des dernières importations de matières premières au niveau de SBM.

A fin 2011, le poste fournisseurs et comptes rattachés s'établit à 162,4 MMAD, soit une baisse de 8,9% par rapport à 2010.

- **Clients créditeurs, avances et acomptes**

Ce poste correspond aux caisses et bouteilles en verre consignées chez les clients et pour lesquelles la Société reçoit une garantie en contrepartie.

Ce poste enregistre une baisse de 4,4% entre 2009 et 2010, passant de 165,9 MMAD à 158,6 MMAD, puis une hausse en 2011 de 3,2% pour s'établir à 163,6 MMAD.

- **Etat créditeur**

Le compte « Etat » représente en moyenne 26,3% du total passif circulant sur la période 2009-2011.

A fin 2010, le poste Etat a enregistré une baisse de 44,9% par rapport à l'année 2009, passant de 227,0 MMAD à 125,2 MMAD qui s'explique par la comptabilisation en décembre 2009 du coût du contrôle fiscal de SBM pour un montant 118 MMAD dont le paiement est intervenu en 2010.

En 2011, ce poste enregistre une hausse de 8,8% et s'établit à 136,2 MMAD.

vi. Trésorerie Passif :

La Trésorerie Passif de Société des Brasseries du Maroc évolue à la baisse sur la période 2009-2011. Ainsi, le poste est passé de 1,0 MMAD en 2009 à 0 MMAD en 2011.

III.3.a.4. Tableau de flux de trésorerie consolidé

En KMAD	2009PR	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Résultat net des sociétés intégrées	319 066	258 996	-18,8%	358 497	38,4%
Dotations d'exploitation	119 956	242 010	101,7%	132 420	-45,3%
Variation des impôts différés	-8 194	-39 804	385,8%	-5 919	-85,1%
Plus-values de cessions, nettes d'impôts	-3 970	-5 832	46,9%	-11 978	105,4%
Quote part dans les sociétés mise en équivalence					
Capacités d'autofinancement des sociétés intégrées	426 857	455 370	6,7%	473 020	3,9%
Variation du BFR lié à l'activité	37 178	-29 368	-21,0%	-166 934	ns
Flux net de trésorerie générés par l'activité (I)	464 035	426 002	-8,2%	306 086	-28,1%
Acquisition d'immobilisations	-288 237	-166 666	-42,2%	-114 039	-31,6%
Cession d'immobilisations, nettes d'impôts	8 102	10 231	26,3%	22 424	119,2%
Incidence des variations de périmètres					
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement (II)	-280 136	-156 435	-44,2%	-91 615	-41,4%
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-768 455	-330 549	-57,0%	-282 520	-14,5%
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-13 445	-14 638	8,9%	-3 680	-74,9%
Diminution des immobilisations financières	11 890	5 318	-55,3%	3 685	-30,7%
Subvention d'investissements		22 850	na	8 273	-136,2%
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement (III)	-770 011	-317 019	-58,8%	-290 788	-8,3%
Variation de la trésorerie (I+II+III)	-586 117	-47 452	-91,9%	-76 317	60,8%
Trésorerie d'ouverture	1 025 581	439 469	-57,1%	392 017	-10,8%
Variation de la trésorerie	-586 112	-47 452	-91,9%	-76 317	60,8%
Trésorerie de clôture	439 469	392 017	-10,8%	315 700	-19,5%

Source : Société des Brasseries du Maroc

➤ Analyse 2009-2010

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité baissent de 8,2% entre 2009 et 2010 pour atteindre 426,0 MMAD. Cette variation s'explique par la hausse du BFR malgré l'amélioration de la capacité d'autofinancement des sociétés intégrées.

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements baissent de 44,2% entre 2009 et 2010 pour atteindre 156,4 MMAD. Cette variation s'explique principalement par la baisse des acquisitions des immobilisations. En effet, les investissements ont baissé de 42,2% passant de 288,2 MMAD en 2009 à 166,7 MMAD en 2010.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement baissent en 2010 pour atteindre 317,0 MMAD contre 770,0 MMAD en 2009. Cette variation s'explique principalement par la baisse du dividende versé en 2010 (en 2009, la société a procédé à la distribution exceptionnelle de dividendes).

➤ **Analyse 2010-2011**

Les flux nets de trésorerie liés générés par l'activité baissent de 28,1% entre 2010 et 2011 pour atteindre 306,1 MMAD. Cette variation s'explique par la hausse du BFR. En effet, le BFR de la société s'est dégradé entre 2010 et 2011 en raison principalement de la hausse des délais de règlement des clients.

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements baissent de 41,4% entre 2010 et 2011 pour atteindre 91,6 MMAD. Cette variation s'explique d'une part, par la baisse des acquisitions des immobilisations et d'autre part, par la hausse des cessions d'immobilisations. En effet, les investissements ont baissé de 31,6% passant de 166,7 MMAD en 2010 à 114,0 MMAD en 2011 et les cessions ont augmenté de 119,2% passant de 10,2 MMAD en 2010 à 22,4 MMAD en 2011.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement baissent en 2010 pour atteindre 290,8 MMAD contre 317,0 MMAD en 2009. Cette variation s'explique principalement par la baisse du dividende versé en 2011.

III.3.b. Analyse des comptes consolidés au 30/06/2012

III.3.b.1. Périmètre de consolidation

Société	Capital social en milliers de MAD	% d'intérêt	Méthode de consolidation
Brasserie du Maroc (SBM)	282 520	100,00%	Société consolidante
Brasserie du Nord Marocain (Branoma)	50 000	90,80%	Intégration globale
Brasserie de Tanger (SBT)	10 800	100,00%	Intégration globale
Maropac	5 500	100,00%	Intégration globale
Société de Vinification et de Commercialisation du Maroc (SVMC)	117 354	65,00%	Intégration globale
La clé des Champs	20 000	100,00%	Intégration globale
Euro Africaine des Eaux	20 000	100,00%	Intégration globale
ASAO	200	100,00%	Intégration globale

Source : Société des Brasseries du Maroc

III.3.b.2. Compte de produits et de charges consolidé

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q _t 12/Q _t 11
Produits d'exploitation	1 224 672	1 194 638	2,51%
Ventes de marchandises	232 314	222 015	4,64%
Ventes de biens et services	1 003 644	1 038 142	-3,32%
Chiffre d'affaires	1 235 958	1 260 157	-1,92%
Variation des stocks et autres produits	- 11 286	- 65 519	82,77%
Charges d'exploitation	950 910	903 800	5,21%
Achats revendus et consommés	204 437	182 317	12,13%
Impôts et taxes	438 943	438 541	0,09%
Charges de personnel	72 469	71 090	1,94%
Autres charges d'exploitation	170 142	151 505	12,30%
Dotations d'exploitation	64 919	60 347	7,58%
Résultat d'exploitation	273 762	290 838	-5,87%
Résultat financier	7 020	5 714	22,86%
Résultat courant	280 782	296 552	-5,32%
Résultat non courant	215	4 726	-95,45%
Résultat avant impôts	280 997	301 278	-6,73%
Impôts sur les résultats	87 458	91 335	-4,24%
Quote part du résultat des sociétés mises en équivalences	-	-	
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	6 535	6 522	0,20%
Résultat net consolidé	187 004	203 421	-8,07%
-Résultat net part du groupe	182 603	201 458	-9,36%
-Intérêts minoritaires	4 401	1 963	124,20%

Source : Société des Brasseries du Maroc

i. Analyse du chiffre d'affaires

En MMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
Bières	1 107 744	1 121 692	-1,2%
Vins	89 962	109 888	-18,1%
Eaux	28 037	19 717	42,2%
Magasins Nicolas	17 189	15 054	14,2%
Fayrouz	- 394	872	-145,2%
RFA	- 11 233	- 11 327	-0,8%
Autres	4 654	4 261	9,2%
Chiffre d'affaires	1 235 958	1 260 157	-1,9%

Source : Société des Brasseries du Maroc

Au 30/06/2012, le chiffre d'affaires consolidé semestriel du Groupe Brasseries du Maroc a enregistré une baisse de 1,9% pour l'équivalent de 24,19 MMAD, qui résulte essentiellement de :

- La baisse du chiffre d'affaires de la bière pour 13,9 MMAD, soit une dégradation de 1,2%, suite à la diminution des volumes des ventes pour 27,2 MMAD atténués par l'impact des augmentations des tarifs de ventes opérées en février 2011 et mai 2012 pour 13,6 MMAD ;
- La baisse du chiffre d'affaires des vins de 20,0 MMAD, en raison du recul des volumes de vente ;
- L'amélioration du chiffre d'affaires de l'eau pour 8,3 MMAD, suite à l'augmentation des volumes de vente des formats 50 cl et 150 cl mais aussi en raison de l'apport des nouveaux formats 425 cl et 33 cl.

Le chiffre d'affaires est composé principalement des ventes de biens et services produits correspondant en moyenne à 81,8% entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012 en baisse de 3,3%. Les ventes de marchandise progressent quant à eux de 4,6% sur la période étudiée.

Le tableau suivant présente la contribution de chaque société au chiffre d'affaires :

En MMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
BRANOMA	252 406	250 330	0,8%
EAE	10	138	-92,8%
NICOLAS	17 189	15 054	14,2%
SBM	844 367	838 637	0,7%
SBT	70 332	76 645	-8,2%
SVCM	51 654	79 353	-34,9%
Chiffre d'affaires	1 235 958	1 260 157	-1,9%

Source : Société des Brasseries du Maroc

Société des Brasseries du Maroc et BRANOMA représente en moyenne 87,6% du chiffre d'affaires entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012.

ii. Analyse du résultat d'exploitation :

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation semestriel consolidé du Groupe Brasseries du Maroc en 2011 et 2012 :

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
Produits d'exploitation	1 224 672	1 194 638	2,51%
Charges d'exploitation	950 910	903 800	5,21%
Résultat d'exploitation	273 762	290 838	-5,87%

Source : Société des Brasseries du Maroc

Entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012, le résultat d'exploitation consolidé baisse de 5,87% passant de 290,8 MMAD à 273,8 MMAD. Cette baisse s'explique essentiellement par :

- L'augmentation des produits d'exploitation de 2,5% pour l'équivalent de 30,0 MMAD et ce malgré la baisse du chiffre d'affaires de 24,2 MMAD. Ceci s'explique principalement par un déstockage plus important en 2011 au niveau des activités vins et huiles d'olives ;
- La hausse des charges d'exploitation de 5,2% pour 47,1 MMAD, sous l'effet principal de
 - L'augmentation des consommations de matières pour 28,8 MMAD qui fait suite à l'accroissement de la production par rapport à la même période de l'année précédente conjuguée à la hausse des coûts d'achat des principales matières premières stratégiques à savoir l'orge (+34%), le malt (+10%) et des matières énergétiques, notamment le fuel (+9%). L'effet de cette hausse est estimé à plus de 9 MMAD,
 - La hausse des charges d'exploitation s'explique aussi par l'augmentation des autres charges externes pour 21,9 MMAD, comprenant en majeure partie, les charges marketing et de publicité pour 11,2 MMAD, les redevances liées au marquage fiscal sécurisé pour 2,4 MMAD, les redevances Heineken pour 1,3 MMAD, les frais de transport pour 1,8 MMAD et la rémunération d'interimaires liée au développement de l'activité de distribution de l'eau pour 1,3 MMAD ;
 - L'augmentation des dotations aux amortissements pour 2,0 MMAD ;
 - La baisse de l'impact des reprises aux provisions nettes des dotations pour 9,2 MMAD.

Le tableau suivant présente la contribution de chaque société au résultat d'exploitation :

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
ASAO	-3	-3	0,0%
BRANOMA	40 813	48 867	-16,5%
EAE	-935	-1 541	-39,3%
MAROPAC	-15	-15	0,0%
NICOLAS	-896	-962	-6,9%
SBM	227 838	245 408	-7,2%
SBT	-252	1 456	-117,3%
SVCM	7 212	-2 372	-404,0%
Résultat d'exploitation	273 762	290 838	-5,9%

Source : Société des Brasseries du Maroc

Société des Brasseries du Maroc et BRANOMA représente en moyenne 99,7% du résultat d'exploitation entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012.

iii. Analyse du résultat financier :

Entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012, le résultat financier consolidé augmente de 22,9% passant de 5,7 MMAD à 7,0 MMAD en raison de l'augmentation des rémunérations des placements des excédents de trésorerie du groupe.

iv. Analyse du résultat non courant :

Entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012, le résultat non courant baisse de 95,45%, passant de 4,7 MMAD à 0,2 MMAD. Cette baisse provient essentiellement :

- Des reprises sur provisions pour risques et charges pour une valeur de 7,0 MMAD, dont principalement une reprise de 5,5 MMAD pour risques liés au contrôle fiscal portant sur la Brasserie de Tanger pour les exercices 2007 à 2011 ;
- D'une plus value sur cessions d'immobilisations, pour l'équivalent de 5 MMAD dont 4,7 MMAD proviennent des reprises sur fonds de consignation ;
- Des autres charges non courantes pour l'équivalent de 11,7 MMAD, liées essentiellement aux charges relatives à la cohésion sociale mise en place par la loi des finances 2012 d'un montant de 4,8 MMAD et à des rappels d'impôts et pénalités d'une valeur de 5,2 MMAD relatifs au contrôle fiscal de la Brasserie de Tanger.

v. Analyse du résultat net:

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net semestriel consolidé du Groupe Brasseries du Maroc en 2011 et 2012 :

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
Résultat d'exploitation	273 762	290 838	-5,9%
Résultat financier	7 020	5 714	22,9%
Résultat courant	280 782	296 552	-5,3%
Résultat non courant	215	4 726	-95,5%
Impôts sur les résultats	87 458	91 335	-4,2%
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	6 535	6 522	0,2%
Résultat net consolidé	187 004	203 421	-8,1%

Source : Société des Brasseries du Maroc

Entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012, le résultat net consolidé du Groupe Brasseries du Maroc baisse de 8,1% passant de 203,4 MMAD à 187,0 MMAD suite à la baisse de 5,9% du résultat d'exploitation et de 95,5% du résultat non courant.

Le tableau suivant présente la contribution de chaque société au résultat net part du groupe :

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
ASAO	-5	-54	-90,7%
BRANOMA	23 258	28 521	-18,5%
EAE	-2 966	-3 091	-4,0%
MAROPAC	58	39	48,7%
NICOLAS	-2 378	-435	446,7%
SBM	162 728	178 437	-8,8%
SBT	216	1 868	-88,4%
SVCM	1 692	-3 827	-144,2%
Résultat net part du groupe	182 603	201 458	-9,4%

Source : Société des Brasseries du Maroc

III.3.b.3. Bilan consolidé

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Actif immobilisé	1 066 481	1 091 563	-2,30%
Immo. incorporelles	205 216	211 689	-3,06%
Immo. corporelles	745 235	757 314	-1,59%
Immo. financières	49 534	54 862	-9,71%
Impôts différés	66 496	67 698	-1,78%
Actif circulant	1 296 294	1 057 190	22,62%
Stocks et encours	265 689	270 716	-1,86%
Clients et comptes rattachés	331 214	407 348	-18,69%
Créances diverses	378 548	142 419	165,80%
TVP	320 843	236 707	35,54%
Trésorerie actif	94 551	79 022	19,65%
Total actif	2 457 326	2 227 775	10,30%

Source : Société des Brasseries du Maroc

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Financement permanent	1 526 708	1 658 020	-7,92%
Capitaux propres	1 348 322	1 476 687	-8,69%
Capital social	282 520	282 520	0,00%
Réserves consolidées	792 990	753 147	5,29%
Résultat net part du groupe	182 603	350 612	-47,92%
Intérêts minoritaires	90 209	90 408	-0,22%
Provisions pour risques et charges	140 809	141 256	-0,32%
Dettes de financement	37 577	40 077	-6,24%
Passif circulant	928 420	569 726	62,96%
Dettes d'exploitation	148 976	162 394	-8,26%
Dettes diverses	768 782	389 574	97,34%
Autres provisions	10 662	17 758	-39,96%
Trésorerie passif	2 198	29	7479,31%
Total passif	2 457 326	2 227 775	10,30%

Source : Société des Brasseries du Maroc

i. Actif immobilisé :

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Immobilisations incorporelles	205 216	211 689	-3,06%
Immobilisations corporelles	745 235	757 314	-1,59%
Immobilisations financières	49 534	54 862	-9,71%
Impôts différés	66 496	67 698	-1,78%
Actif Immobilisé	1 066 481	1 091 563	-2,30%

Source : Société des Brasseries du Maroc

L'actif immobilisé représente en moyenne 46,2% du total bilan sur la période étudiée et passe de 1 091,6 MMAD au 31/12/2011 à 1066,5 MMAD au 30/06/2012. Ce poste est composé essentiellement des immobilisations corporelles, représentant en moyenne 69,63% du total de l'actif

immobilisé. Le reste est composé des immobilisations incorporelles, des immobilisations financières et des impôts différés.

- **Immobilisations incorporelles :**

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Ecart d'acquisition	189 809	196 344	-3,33%
Brevets et marques	1 407	1 345	4,61%
Fonds commercial	14 000	14 000	0,00%
Immobilisations incorporelles	205 216	211 689	-3,06%

Source : Société des Brasseries du Maroc

Les immobilisations incorporelles sont principalement constituées de l'écart d'acquisition qui représente en moyenne 92,6% du poste entre le 31/12/2011 et le 30/06/2012. Le reste du poste est composé des brevets et marques et du fonds commercial.

Le poste écart d'acquisition se compose de :

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Ecart d'acquisition sur BRANOMA	122 487	126 721	-3,3%
Ecart d'acquisition sur SVCM	32 282	33 583	-3,9%
Ecart d'acquisition sur EAE	35 040	36 040	-2,8%
Ecart d'acquisition sur ASAO	0	0	
Ecart d'acquisition	189 809	196 344	-3,3%

Source : Société des Brasseries du Maroc

L'écart d'acquisition concerne principalement celui de BRANOMA qui représente 64,5% du poste.

- **Immobilisations corporelles :**

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Terrains	77 972	77 972	0,00%
Constructions	237 842	238 800	-0,40%
ITMO	342 975	378 609	-9,41%
Autres immobilisations corporelles	35 574	41 670	-14,63%
Immobilisations corporelles en cours	50 873	20 263	151,06%
Immobilisations corporelles	745 235	757 314	-1,59%

Source : Société des Brasseries du Maroc

Le poste immobilisations corporelles est principalement constitué des ITMO et des constructions qui représentent respectivement en moyenne 48,0% et 31,7% du poste entre le 31/12/2011 et le 30/06/2012.

ii. Actif circulant :

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Stocks et encours	265 689	270 716	-1,86%
Clients et comptes rattachés	331 214	407 348	-18,69%
Créances diverses	378 548	142 419	165,80%
TVP	320 843	236 707	35,54%
Actif circulant	1 296 294	1 057 190	22,62%

Source : Société des Brasseries du Maroc

L'actif circulant représente en moyenne 50,1% du total bilan sur la période étudiée et passe de 1 057,2 MMAD au 31/12/2011 à 1 296,3 MMAD au 30/06/2012. Ce poste est principalement composé de stock, des clients et comptes rattachés et des titres et valeurs de placements qui représentent ensemble en moyenne 78,7% de l'actif circulant entre le 31/12/2011 et le 30/06/2012.

• Stocks :

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Marchandises	55 489	45 890	20,92%
Produits en cours	24 774	20 910	18,48%
Matières et fournitures consom.	83 539	77 515	7,77%
Produits finis	101 887	126 401	-19,39%
Stocks et encours	265 689	270 716	-1,86%

Source : Société des Brasseries du Maroc

Entre le 31/12/2011 et le 30/06/2012, les stocks représentent en moyenne 23,1% du total de l'actif circulant et sont constitués :

- De stocks de produits finis représentant en moyenne 42,5% du total des stocks sur la période étudiée.
- De stocks de matières et fournitures consommables représentant en moyenne 30,0% du total des stocks sur la période considérée.

• Clients et comptes rattachés :

Le poste créances clients s'élève à 331,2 MMAD au 30/06/2012 contre 407,3 MMAD au 31/12/2011, soit une baisse de 18,7%. Cette baisse s'explique par la baisse du volume d'activité du Groupe durant les six premiers mois de l'année 2012.

• Titres et valeurs de placement :

Le poste « titres et valeurs de placement » correspond aux excédents de trésorerie placés dans les SICAV monétaires ou les DAT. Ce poste s'établit à 320,8 MMAD au 30/06/2012, soit une hausse de 35,54% par rapport au 31/12/2011.

iii. Trésorerie actif

Au cours de la période observée, la Trésorerie-Actif de Société des Brasseries du Maroc a évolué à la hausse en passant de 79,0 MMAD au 31/12/2011 à 94,5 MMAD au 30/06/2012.

iv. Financement permanent :

Le tableau suivant présente l'évolution du financement permanent de Société des Brasseries du Maroc entre le 31/12/2011 et le 30/06/2012 :

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Capitaux propres	1 348 322	1 476 687	-8,69%
Capital social	282 520	282 520	0,00%
Réserves consolidées	792 990	753 147	5,29%
Résultat net de l'exercice	182 603	350 612	-47,92%
Intérêts minoritaires	90 209	90 408	-0,22%
Provisions pour risques et charges	140 809	141 256	-0,32%
Dette de financement	37 577	40 077	-6,24%
Financement permanent	1 526 708	1 658 020	-7,92%

Source : Société des Brasseries du Maroc

Le financement permanent est principalement constitué des capitaux propres.

Au 30/06/2012, les capitaux propres de la société ont enregistré une baisse de 8,7% passant de 1476,7MMAD à 1348,3 MMAD. Cette baisse s'explique par la baisse du résultat net réalisé en 2012 par rapport à 2011 qui lui est un résultat annuel.

v. Passif circulant :

Le tableau ci-après présente le passif circulant du Groupe Brasseries du Maroc entre le 31/12/2011 et le 30/06/2012 :

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Fournisseurs et comptes rattachés	148 976	162 394	-8,26%
Clients, avances et acomptes	155 547	163 637	-4,94%
Personnel créditeur	10 824	27 618	-60,81%
Organismes sociaux	11 545	10 868	6,23%
Etat créditeur	172 365	136 210	26,54%
Autres dettes	429 163	68 999	521,98%
Passif circulant	928 420	569 726	62,96%

Source : Société des Brasseries du Maroc

Sur la période observée, le passif circulant représente, en moyenne, 31,7% du total bilan.

Le passif circulant s'établit à 928,4 MMAD au 30/06/2012 contre 569,7 MMAD au 31/12/2011. Ce poste est composé essentiellement des éléments suivants :

- **Fournisseurs et comptes rattachés**

Au 30/06/2012, ce poste s'élève à 148,9 MMAD, soit une baisse de 8,26% par rapport au 31/12/2011.

- **Clients créditeurs, avances et acomptes**

Ce poste correspond aux caisses et bouteilles en verre consignées chez les clients et pour lesquelles la Société reçoit une garantie en contrepartie.

Ce poste enregistre une baisse de 4,9 % entre le 31/12/2011 et le 30/06/2012, passant de 163,6 MMAD à 155,5 MMAD.

- **Etat créditeur**

Le compte « Etat » représente en moyenne 21,2% du total passif circulant entre le 31/12/2011 et le 30/06/2012.

Au 30/06/2012, le poste Etat a enregistré une hausse de 26,5% par rapport au 31/12/2011, passant de 136,2 MMAD à 172,3 MMAD.

vi. **Trésorerie Passif :**

La Trésorerie Passif de Société des Brasseries du Maroc évolue à la hausse entre le 31/12/2011 et le 30/06/2012. Ainsi, le poste est passé de 0,03 MMAD au 31/12/2011 à 2,1MMAD au 30/06/2012.

III.3.b.4. Tableau de flux de trésorerie consolidé

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
Résultat net des sociétés intégrées	187 006	203 421	-8,1%
Dotations d'exploitation	65 114	63 365	2,8%
Variation des impôts différés	756	1 569	-51,8%
Plus-values de cessions, nettes d'impôts	-3 481	-3 299	5,5%
Quotité part dans les sociétés mise en équivalence	-	-	
Capacités d'autofinancement des sociétés intégrées	249 395	265 057	-5,9%
Variation du BFR lié à l'activité	203 726	188 405	8,1%
Flux net de trésorerie générés par l'activité (I)	453 121	453 462	-0,1%
Acquisition d'immobilisations	-48 914	-46 184	5,9%
Cession d'immobilisations, nettes d'impôts	4 238	3 724	13,8%
Incidence des variations de périmètres	-	-	
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement (II)	- 44 676	-42 460	5,2%
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-310 772	-282 520	-18,8%
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-4 600	-3 680	25,0%
Diminution des immobilisations financières	6 923	1 751	295,4%
Remboursement des immobilisations financières	-2500	-2500	0,0%
Subvention d'investissements	-	-	
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement (III)	-310 949	-286 949	8,4%
Variation de la trésorerie (I+II+III)	97 496	124 053	-21,4%
Trésorerie d'ouverture	315 700	392 017	-19,5%
Variation de la trésorerie	97 496	124 053	-21,4%
Trésorerie de clôture	413 196	516 070	-19,9%

Source : Société des Brasseries du Maroc

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité baissent légèrement de -0,1% entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012 pour atteindre 453,1 MMAD.

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement augmentent de 5,2% entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012 pour atteindre 44,7 MMAD. Cette variation s'explique principalement par la hausse des acquisitions des immobilisations. En effet, les investissements ont augmenté de 5,9% passant de 46,1 MMAD au 30/06/2011 à 48,9 MMAD au 30/06/2012.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement augmentent au 30/06/2012 pour atteindre 310,9 MMAD contre 286,9 MMAD au 30/06/2011. Cette variation s'explique principalement par la hausse des dividendes versés aux actionnaires.

III.4. Perspectives de Société des Brasseries du Maroc

Les perspectives de Société des Brasseries du Maroc à court et à moyen terme, découlent des différents objectifs du plan stratégique à l'horizon 2015. Les principes retenus consistent à assurer, d'abord la pérennité de l'activité dans un contexte rendu difficile sous l'effet de la crise financière que connaît l'Europe et qui n'a pas manqué de toucher l'économie du Maroc. A cela s'ajoute d'une part, un contexte marché moins favorable et d'autre part, les effets des augmentations répétées de la taxe intérieure de consommation sur la demande des produits alcoolisés.

Face à cette situation, le management de la société a arrêté une stratégie visant à contenir la baisse des volumes d'activité, voire renouer avec une croissance significative et par là même garantir une rentabilité normale des ressources mises en œuvre. Trois axes ont été arrêtés à cette fin:

- une politique commerciale et marketing plus percutante pour recouvrer les volumes de vente perdus ces dernières années,
- la diversification de l'offre de la société sur le marché local en développant d'autres produits non alcoolisés, notamment l'eau de source ou minérale, la bière sans alcool et/ou les boissons à base de malt et éventuellement l'huile d'olive conditionnée,
- une plus grande ouverture sur l'international, particulièrement en développant l'export de la bière sans alcool au Moyen-Orient, des niches de la bière alcoolisée dans d'autres régions, l'exportation du vin conditionné et l'huile d'olive en bouteilles.

Pour atteindre ces objectifs, une politique rigoureuse de qualité doit être poursuivie, une optimisation des ressources et la réduction des coûts pour assurer la compétitivité sur les marchés et enfin l'engagement des hommes et des femmes du groupe pour relever ces défis. Ce sont là les clés de succès de cette stratégie.

III.5. Facteurs de risque

III.5.a. Risque d'approvisionnement

La société achète 4 matières premières agricoles stratégiques entrant dans son processus de production :

- L'orge
- Le Malte
- Le houblon
- L'amidon

La société bénéficie de la signature du Groupe Castel auprès de ses fournisseurs internationaux de matières premières et négocie des contrats d'approvisionnement pluriannuels. Bien que la société n'ait jamais eu de problèmes d'approvisionnement, compte tenu de la nature agricole de ses matières premières, la société peut être exposée à un risque de pénurie suite à une éventuelle catastrophe naturelle qui pourrait endommager les récoltes de matières premières.

III.5.b. Risque lié à la défaillance des clients

Le risque de défaillance des clients de SBM est très faible compte tenu du fait que :

- 75% des ventes sont réalisées au comptant auprès de détaillants et de revendeurs. SBM accorde des délais de paiements à certains revendeurs moyennant une caution bancaire pour couvrir leurs engagements
- 25% des ventes sont réalisées avec des enseignes de la grande distribution qui bénéficient de conditions de paiement à 30 jours fin de mois. Ces enseignes sont solvables et jouissent d'une activité pérenne et ne représentent par conséquent pas de risque pour la société.

III.5.c. Risque de change

La société effectue la totalité de ses achats de matières premières à l'étranger et a mis en place une procédure de couverture du risque de change systématique par le biais de contrat à terme à l'initiation de chaque commande.

III.5.d. Risque concurrentiel

Le Groupe des Brasseries du Maroc détient une part de marché d'environ 98%¹⁰ au Maroc sur l'activité bière et n'a pas de concurrent significatif pouvant peser sur la stratégie du Groupe.

L'activité de brasseur est une activité très capitalistique limitant l'accès à cette industrie à un nouvel acteur.

III.5.e. Risque réglementaire

La société est fortement exposée à l'évolution de la réglementation par les pouvoirs publics de l'activité de la bière et des boissons alcoolisées dans son ensemble (production, distribution, consommation). Un simple changement du cadre réglementaire (TIC, marquage sécurisé, TVA spécifique) peut avoir des répercussions importantes sur le groupe et ses résultats.

III.5.f. Risque lié à l'activité

De par son activité de transformation de produits agricoles en produits alimentaires, la société est exposée à un risque sanitaire dans le processus de fabrication. Cependant la société a mis en place

¹⁰ Source ; Société des Brasseries du Maroc

des procédures qui ont donné lieu à des certifications en matière de sécurité alimentaire pour l'usine de Tit Mellil et pour l'usine de Marrakech qui sont certifiées ISO 22000

III.5.g. Risque lié à l'environnement

La production de bière nécessite l'utilisation de l'eau qui est d'une part un intrant dans le processus de production et d'autre part sert au nettoyage des emballages en verre et des casiers destinés au conditionnement du produit final. A cet effet, l'ensemble des sites rejettent des eaux usées dans les circuits d'assainissement urbain des villes où les usines sont implantées. Ces rejets pourraient avoir un impact négatif sur l'environnement.

Afin de préserver l'environnement et en collaboration avec les organismes chargés de l'assainissement, le Groupe Brasseries du Maroc a entamé un programme d'investissement pour la réalisation d'installations de traitement des eaux usées. Le Groupe Brasseries du Maroc a réalisé alors des études d'impact environnemental pour l'ensemble de ses sites de production et d'embouteillage.

Ainsi, Branoma est la première société du groupe à avoir entrepris la construction d'une unité de traitement des eaux usées pour son unité de production basée à Fès.

III.6. Faits exceptionnels et litiges

III.6.a. Contrôle fiscal

Brasserie de Tanger :

L'année 2011 a été marquée pour la Brasserie de Tanger par la réalisation d'une vérification fiscale qui a porté sur les exercices 2007 à 2010. Ce contrôle a été finalisé et a été soldé par le paiement de 5,3 MMAD en 2012 à la suite d'un arrangement à l'amiable avec l'administration fiscale

SVCM :

La société SVCM fait l'objet depuis Novembre 2011 d'un contrôle fiscal au titre de l'impôt sur les sociétés, de l'impôt sur le revenu et de la taxe sur la valeur ajoutée, couvrant les exercices de 2007 à 2010 inclus. A ce jour, aucune notification de redressement n'a été reçue par la société.

BRANOMA :

La société BRANOMA fait l'objet depuis septembre 2012 d'un contrôle fiscal au titre de l'impôt sur les sociétés, de l'impôt sur le revenu et de la taxe sur la valeur ajoutée, couvrant les exercices de 2008 à 2011 inclus. A ce jour, aucune notification de redressement n'a été reçue par la société.

III.6.b. Litige avec l'administration des douanes et impôts indirects

L'article 5 de la loi de finances 48.09 pour l'année budgétaire 2010 a amendé les dispositions de l'article 10 du dahir 1.77.340 en date du 9 octobre 1977 déterminant les quotités applicables aux marchandises et ouvrages soumis aux taxes intérieures de consommation. Par cet amendement, la loi a imposé que les boissons à base d'alcool soient commercialisées dans des contenants munis de marques fiscales.

Dans le cadre de la préparation de l'application de la disposition légale précitée, l'Administration des Douanes et des Impôts Indirects a retenu la société SICPA, société de droit privée, en tant que prestataire de service unique de l'activité de marquage fiscal, sur l'ensemble du territoire marocain.

Par la suite, l'Administration des Douanes et des Impôts Indirects a notifié à SBM sa décision (i) fixant le coût du marquage fiscal sur les cols de bière produits par SBM à 0,20 dirhams par col de bière et (ii) mettant le coût du marquage fiscal à la charge de SBM.

SBM a considéré que la décision de l'Administration des Douanes et des Impôts Indirects est irrégulière et a ainsi saisi la Cour Suprême, le 8 février 2011, d'un recours pour excès de pouvoir tendant à l'annulation de ladite décision. Ce recours est actuellement instruit par la Cour de Cassation.

Partie IV. Présentation de BRANOMA

IV.1. Renseignement à caractère général

Dénomination sociale	« Société des Brasseries du Nord Marocain », par abréviation « BRANOMA »
Siège social	Avenue Ibn El Khatib Quartier Industriel Sidi Brahim, Fès
Téléphone	05 35 64 17 77
Site web	www.brasseries-maroc.com
Forme juridique	Société Anonyme
Date de constitution	29 décembre 1947
Durée de vie de la société	99 ans
Registre du commerce	Fès, n°9248
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Objet social (article 3 des statuts)	La Société a pour objet : ▪ La fabrication et la vente au Maroc et à l'étranger de toutes boissons gazeuses et de toutes bières ; ▪ L'achat de vins produits au Maroc ou à l'étranger et leur distribution sur le territoire national ou à l'exportation ; ▪ L'achat ou l'importation de toutes matières premières, céréales, extraits et produits quelconques destinés à leur fabrication, à leur conservation ou à leur conditionnement ; ▪ La création, l'acquisition, la location, l'exploitation de tous établissements, usines, dépôts destinés aux activités ci-dessus ; ▪ L'étude, la recherche, l'acquisition sous toutes ses formes de tous brevets, marques et procédés, leur dépôt partout où nécessaires, l'acquisition, la concession, l'apport et l'exploitation directe ou indirecte de toutes licences et de tous brevets ; ▪ La prise d'intérêts en tous pays, sous quelque forme que ce soit, dans toutes entreprises ou sociétés ayant une activité similaire à celle de la Société ; ▪ En général, toutes activités liées à la fabrication, à la distribution et à la vente de boissons ; ▪ Plus généralement, toutes activités et opérations mobilières ou immobilières, industrielles, commerciales et financières se rattachant directement ou indirectement aux activités ci-dessus ou qui sont de nature à en favoriser la réalisation ou le développement.
Capital social au 30/06/2012	MAD 50.000.000
Régime fiscal	BRANOMA est soumise à un certain nombre d'impôts et taxes : ▪ TVA (régime de débit) au taux de 20% ; ▪ IS au taux de 30% ; ▪ Taxe intérieure de consommation aux quotités de 900 MAD par hectolitre pour les bières fabriquées ; ▪ TVA spécifique de 100 MAD par hectolitre pour les bières fabriquées ; ▪ Marquage fiscal de 0,20 MAD par bouteille ou canette de bière ; ▪ CRM (croissant rouge marocain) de 5 MAD par hectolitre pour les bières fabriquées
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 ;
- Les statuts.

De par ses activités, SBM est soumise aux textes législatifs et réglementaires régissant la production et la commercialisation de la bière ainsi que ceux régissant la commercialisation du vin et notamment :

- Dahir du 14 octobre 1914 sur la répression des fraudes dans la vente des marchandises et des falsifications des denrées alimentaires et des produits agricoles (art.27 définissant la bière) ;
- Arrêté viziriel du 25 mars 1929 portant réglementation de la fabrication et du commerce de la bière ;
- Décret du 12 août 1977 portant réglementation de la vinification, de la détention, de la circulation et du commerce des vins ;
- Arrêté du ministre de l'agriculture, du développement rural et des pêches maritimes n° 71 - 98 du 30 mars 1999 portant réglementation de la vinification, de la détention, de la circulation et du commerce des vins ;
- Arrêté du ministre de l'agriculture et de la réforme agraire n° 869-75 du 15 août 1977 portant réglementation du régime des appellations d'origine des vins ;
- Arrêté du directeur général de l'agriculture, du commerce et de la colonisation du 14 décembre 1934 relatif à l'application de l'arrêté viziriel du 7 août 1934 portant réglementation de la vinification, de la détention, de la circulation et du commerce des vins ;
- Arrêté du directeur général de l'agriculture, du commerce et de la colonisation du 1er octobre 1935 relatif aux déclarations de récolte de vin ;
- Arrêté du directeur général de l'agriculture, du commerce et de la colonisation du 1er octobre 1935 relatif à l'application de l'arrêté viziriel du 7 août 1934 portant réglementation de la vinification, de la détention, de la circulation et du commerce des vins.

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 la privatisation et du tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 ainsi que par l'arrêté n°1268-08 du 7 juillet 2008.
- Le Règlement Général du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières approuvé par l'Arrêté du Ministère de l'Economie 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 par l'arrêté n°77-05 du 17/03/2005 ;

- 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.

Consultation des documents juridiques

Les statuts, les rapports des Commissaires aux Comptes et les rapports de gestion peuvent être consultés par les actionnaires au siège de la Société

Tribunal compétent en cas de litige

Tribunal de Commerce de Fès

Source : BRANOMA

IV.2. Renseignements sur le capital social de BRANOMA

IV.2.a. Renseignements à caractère général

Au 31 décembre 2011, le capital social de BRANOMA est composé de 500.000 actions d'une valeur nominale de 100 MAD chacune, soit un capital social de 50.000.000 MAD, entièrement libéré.

IV.2.b. Evolution du capital social de BRANOMA

Aucune évolution portant sur le capital social de BRANOMA n'a été enregistrée au cours des 4 dernières années.

IV.2.c. Evolution de la structure de l'actionnariat de BRANOMA

Sur les 4 dernières années, la structure de l'actionnariat de la société BRANOMA a évolué comme suit :

Actionnaires	Adresse	En % du capital et des droits de vote			
		2008	2009	2010	2011
Société des Brasseries du Maroc	bd Ahl Loghlam, Ain Sebaa, 20450 Casablanca	79,22%	88,79%	90,80%	90,80%
Divers actionnaires	-	20,78%	11,21%	9,20%	9,20%

Source : BRANOMA

IV.2.d. Renseignements relatif au principal actionnaire

▪ Dénomination sociale	Société des Brasseries du Maroc
▪ Forme juridique	Société Anonyme
▪ Activité	Brasserie, Malterie. Distribution de vins, boissons gazeuses et eaux minérales
▪ Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2011 (en MMAD)	2 346, 1
▪ Résultat net part du groupe au 31/12/2011 (en MMAD)	350,6
▪ Capitaux propres consolidés au 31/12/2011 (en MMAD)	1 476,7
▪ Actionnariat au 31/12/2011	▪ MDI : 66,47% ▪ CIMR : 16,26% ▪ DIVERS ACTIONNAIRES : 17,27%

IV.2.e. Pacte d'actionnaires

A la connaissance du management de BRANOMA, aucun pacte d'actionnaires n'a été signé entre les actionnaires de celle-ci.

IV.2.f. Nantissement d'actifs et nantissement d'actions

A la connaissance du management de BRANOMA, les actifs ou les actions de la Société ne font l'objet d'aucun nantissement à ce jour.

IV.2.g. Politique de distribution des dividendes**IV.2.g.1. Fixation, affectation et répartition des bénéfices**

Selon l'Article 42 des statuts de BRANOMA, les produits nets de chaque exercice, déduction faite des frais généraux et autres charges de la Société, y compris tous amortissements et provisions, constituent les bénéfices nets ou les pertes de l'exercice.

Il est fait sur les bénéfices nets, diminués le cas échéant, des pertes antérieures, un prélèvement de 5% pour constituer le fonds de réserve légale ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ledit fonds atteint une somme égale au dixième du capital social. Il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de cette fraction.

Le solde, augmenté le cas échéant des reports bénéficiaires, constitue le bénéfice distribuable, sur lequel est attribué le premier dividende.

L'assemblée générale a ensuite la faculté de prélever les sommes qu'elle juge convenable de fixer pour les affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives ordinaires ou extraordinaires, pour attribuer tout superdividende ou les reporter à nouveau, le tout dans la proportion qu'elle détermine.

En outre, l'assemblée générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves facultatives, soit pour fournir un dividende, soit à titre de distribution exceptionnelle. En ce cas, la décision indique expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Les pertes, s'il en existe, sont, après l'approbation des comptes par l'assemblée générale, inscrites à un compte spécial en vue d'être imputées sur les bénéfices des exercices ultérieurs, jusqu'à extinction.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'assemblée générale ou, à défaut par le conseil d'administration. Toutefois, la mise en paiement doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par décision de justice.

Les dividendes non réclamés dans les cinq (5) ans de leur mise en paiement sont prescrits.

IV.2.g.2. Historique de distribution des dividendes

Les dividendes distribués au cours des quatre derniers exercices ont été les suivants :

	2008	2009	2010	2011
Résultat net de l'année (en MAD)	60 867 374	72 081 975	45 208 836	60 611 127
Dividendes au titre de l'année n (en MAD)	60 000 000	92 000 000	40 000 000	50 000 000
Taux de distribution ¹¹	98,6%	127,6%	88,5%	82,5%
Résultat net par action (en MAD)	121,7	144,2	90,4	121,2
Dividende par action distribué au titre de l'année n (en MAD)	120	184	80	100

Source : BRANOMA

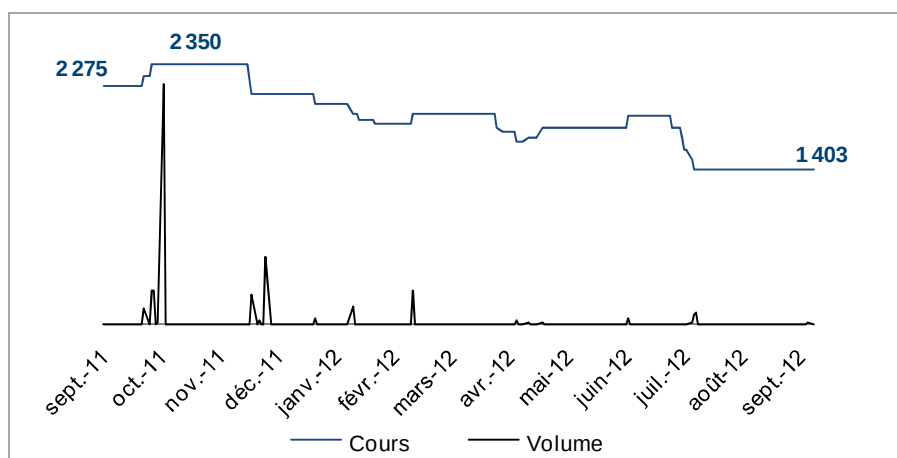
IV.3. Marché des titres

La Société est cotée à la Bourse de Casablanca depuis 1974 sous le code ticker BNM.

Le titre est coté au troisième compartiment de la Bourse de Casablanca.

A ce jour, la Société n'a émis aucun titre de créances négociables sur le marché.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du cours et des volumes du titre BRANOMA sur une période allant du 11/09/2011 au 10/09/2012 :



Source : Société Générale Marocaine de Banques

Le tableau ci-dessous présente la performance du cours BRANOMA par rapport à l'indice MASI au 10/09/2012 :

Période	BRANOMA	MASI
12 mois	-34,7%	-15,1%
6 mois	-26,2%	-13,0%
3 mois	-25,6%	-3,1%
1 mois	0,3%	-0,7%

¹¹ Le taux de distribution est défini comme étant le rapport entre le dividende distribué au titre de l'année n et le résultat net de l'année n

IV.4. Notation

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

IV.5. Assemblées générales d'actionnaires

IV.5.a. Convocation et lieu des réunions

Selon l'article 29 des statuts, les assemblées générales sont convoquées par le Conseil d'Administration. A défaut, elles peuvent également être convoquées :

- Par le ou les commissaires aux comptes ;
- Par un mandataire désigné par le Président du Tribunal de commerce statuant en référé, à la demande soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires représentant au moins le dixième du capital social ;
- Par le ou les liquidateurs pendant la période de liquidation ; ou
- Par les actionnaires majoritaires en capital ou en droits de vote après une offre publique d'achat ou d'échange ou après une cession d'un bloc de titres modifiant le contrôle de la Société.

Les assemblées d'actionnaires sont réunies au siège social ou en tout autre lieu suivant les indications figurant dans les avis de convocation.

La convocation des assemblées générales est faite par un avis inséré dans un journal habilité à recevoir les annonces légales figurant dans la liste fixée par application de l'article 39 du Dahir portant loi 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, 30 jours au moins avant la date fixée pour la réunion de l'assemblée des actionnaires.

IV.5.b. Composition

Selon l'article 31 des statuts, tout actionnaire a le droit d'assister aux assemblées générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, sur simple justification de son identité, et également de la propriété de ses titres sous la forme et dans le délai mentionnés dans les avis de convocation sans toutefois que le délai puisse excéder cinq jours francs avant la réunion de l'assemblée.

Un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire ou par son conjoint, ou par un ascendant ou un descendant, ou par une personne morale ayant pour objet social la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières.

Tout actionnaire peut recevoir les pouvoirs émis par d'autres actionnaires en vue d'être représentés à une assemblée, sans autres limites que celles résultant éventuellement de l'article 34 des statuts fixant le nombre maximal des voix dont peut disposer une même personne, tant en son nom personnel que comme mandataire.

Les représentants légaux d'actionnaires juridiquement incapables et les personnes physiques représentant des personnes morales actionnaires prennent part aux Assemblées, qu'ils soient ou non personnellement actionnaires.

IV.5.c. Formes des actions

Selon l'article 10 des statuts, les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

Les droits des actionnaires sont constatés par une inscription en compte sous leur nom, soit auprès de la société ou de son mandataire si les actions sont sous la forme nominative, soit auprès d'un intermédiaire financier habilité si elles sont sous la forme au porteur.

Les actions partiellement libérées ne peuvent revêtir la forme au porteur qu'après leur complète libération. Dans ce cas, le premier versement est constaté par un récépissé nominatif. Tous versements ultérieurs, sauf le dernier, sont mentionnés sur ce récépissé.

La conversion des actions de la forme nominative à celle au porteur et inversement s'opère conformément à la législation en vigueur.

Tout titulaire d'une valeur nominative émise par la société est en droit d'en obtenir une attestation d'inscription en son nom, délivrée par la société ou par son mandataire.

IV.5.d. Cession et transmission des actions

Selon l'article 11 des statuts, la propriété des actions nominatives résulte de leur inscription au nom du ou des titulaires sur les registres spéciaux tenus à cet effet soit auprès de l'émetteur ou de son mandataire.

La cession de ces actions s'opère par voie d'inscription en compte.

Si les actions ne sont pas entièrement libérées, la déclaration de transfert doit être signée en outre par le cessionnaire.

La Société peut exiger que la signature des parties soit certifiée, sous réserve des exceptions pouvant résulter de dispositions légales.

La transmission des actions à titre gratuit, ou par suite de décès, ne s'opère légalement que par un transfert mentionné sur le registre des transferts sur justification de la mutation dans les conditions légales.

Les frais éventuels de transfert sont à la charge des cessionnaires.

La cession à titre onéreux ou gratuit des actions au porteur se fait par simple inscription en compte, assurée par l'intermédiaire financier habilité.

Les actions de numéraire ne sont négociables qu'après l'inscription au registre du commerce de la mention modificative si ces actions proviennent d'une augmentation de capital.

Les actions d'apport ne sont librement négociables que deux ans après l'accomplissement des mêmes formalités, pendant ce délai, elles peuvent néanmoins être cédées par les voies civiles.

La cession des actions au porteur ou nominative est libre et elle n'est soumise à aucune autorisation préalable.

IV.5.e. Droits et obligations attachés à l'action

Selon l'article 12 des statuts, les actions sont indivisibles à l'égard de la Société. Les propriétaires indivis d'actions sont tenus de se faire représenter auprès de la Société par un seul d'entre eux, considéré par elle comme seul propriétaire ou par un mandataire unique ; en cas de désaccord, le mandataire unique peut être désigné en Justice à la demande du copropriétaire le plus diligent.

IV.5.f. Quorum

L'article 36 des statuts stipule que pour délibérer valablement sur première convocation, l'assemblée générale ordinaire annuelle doit réunir le quart au moins des actions ayant le droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

Selon l'article 37, l'Assemblée Générale Extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, la moitié et, sur deuxième convocation, le quart des actions ayant le droit de vote.

A défaut de ce dernier quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

L'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue le 14 juin 2010, a décidé de mettre à jour et d'harmoniser les statuts de BRANOMA avec les nouvelles dispositions de la loi n°20-05 ayant modifié et complété la loi n°17-95 relatives aux sociétés anonymes.

IV.5.g. Majorité

L'article 36 des statuts stipule que les délibérations de l'assemblée générale ordinaire sont prises à la majorité des voix des actionnaires présents ou représentés.

L'article 37 des statuts stipule que les délibérations de l'assemblée générale extraordinaire sont prises à la majorité des deux tiers des voix exprimés et, dans le cas où il est procédé à un scrutin, il n'est pas tenu compte des bulletins blancs..

IV.6. Organes d'administration et de direction

IV.6.a. Conseil d'Administration

Conformément à l'article 16 des statuts, BRANOMA est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois membres au moins et de quinze membres au plus, pris parmi les actionnaires et nommés par l'assemblée générale. Les administrateurs sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.

La durée des fonctions des administrateurs est de six années.

La composition du Conseil d'Administration BRANOMA au 30 juin 2012 se présente comme suit :

Administrateurs	Fonction	Date de nomination	Date d'expiration du mandat
M. Pierre Castel	Président du Conseil	Assemblée Générale Ordinaire du 18/05/2009	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014
Société des Brasseries du Maroc, représentée par M. Jean Marie Grosbois	Administrateur	Assemblée Générale Ordinaire du 18/05/2009	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014
M. Michel Palu	Administrateur	Assemblée Générale Ordinaire du 18/05/2009	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014
M. Jean Claude Palu	Administrateur	Assemblée Générale Ordinaire du 18/05/2009	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014
M. Guy Declercq	Administrateur	Assemblée Générale Ordinaire du 18/05/2009	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Source : BRANOMA

Convocation du Conseil d'Administration

Conformément à l'article 20 des statuts de BRANOMA, le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'exige la Loi et que l'intérêt de la Société le nécessite sur la convocation de son Président, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la lettre de convocation.

Le Président fixe l'ordre du jour du conseil d'administration, en tenant compte des demandes d'inscription sur ledit ordre émanant de chaque administrateur.

En cas d'urgence ou s'il y a défaillance de la part du Président, la convocation peut être faite par le ou les Commissaires au Comptes.

Lorsque le conseil d'administration ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le Directeur Général ou le tiers au moins des administrateurs, peuvent demander au Président du conseil d'administration de convoquer le conseil. Lorsque le Président du conseil d'administration ne convoque pas celui-ci dans un délai de 15 jours à compter de la date de la demande, ledit Directeur Général ou lesdits administrateurs peuvent convoquer le conseil d'administration aux fins de se réunir. Le Directeur Général ou les administrateurs, selon le cas, établissent l'ordre du jour objet de la convocation du conseil d'administration.

Il est tenu un registre de présence qui est signé par les administrateurs participant à la séance du conseil d'administration.

Les convocations sont faites par lettre adressée à chaque administrateur 8 jours francs au moins avant la date fixée pour la réunion. En cas d'urgence, ce délai peut être raccourci, mais en tenant compte du lieu de résidence des administrateurs. Les convocations sont accompagnées de l'ordre du jour de la réunion et de toutes les informations nécessaires pour permettre aux administrateurs de se préparer aux délibérations.

Pour la validité des délibérations, la présence effective de la moitié au moins des administrateurs est nécessaire. Sous cette réserve, un administrateur peut se faire représenter par un autre administrateur muni d'un pouvoir spécial qui peut être donné par lettre ou télégramme.

Les décisions sont adoptées à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque administrateur disposant d'une voix et chaque administrateur présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir. En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

Toutefois, 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 et remplissant les conditions prévues par la Loi.

Le conseil d'administration ne peut se réunir par lesdits moyens de visioconférence ou moyens équivalents dans le cas où les administrateurs envisagent de nommer ou révoquer le Président du conseil d'administration, le Président Directeur Général, ou le Directeur Général Délégué, de révoquer le Directeur Général, de déterminer la rémunération du Président Directeur Général, Directeur Général ou Directeur Général Délégué, d'arrêter les comptes annuels de la Société ou de convoquer les assemblées générales d'actionnaires.

Pouvoirs du Conseil d'Administration

Selon l'article 22 des statuts de BRANOMA, le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la Loi aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui les concernent.

Le conseil d'administration procède également aux contrôles et vérifications qu'il juge opportun. Toute limitation des pouvoirs du conseil d'administration est inopposable au tiers.

Tous les actes d'administration et de disposition qui ne sont pas expressément réservés à l'assemblée générale par la Loi ou par les présents statuts sont de la compétence du conseil d'administration.

IV.6.b. Organes de direction

L'article 23 des statuts précise que la direction générale est assumée sous sa responsabilité, soit par le Président du conseil d'administration avec le titre de Président Directeur Général, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de Directeur Général.

Le conseil d'administration choisit entre les deux modalités susvisées d'exercice de la direction générale.

Ce choix est porté à la connaissance des actionnaires lors de la prochaine assemblée générale et fait l'objet des formalités de dépôt, de publicité et d'inscription au registre de commerce dans les conditions prévues par la Loi.

Lorsque la Direction Générale n'est pas assumée par le Président du conseil d'administration, le conseil d'administration nomme une personne physique choisie parmi les membres du conseil ou en dehors d'eux qui porte le titre de Directeur Général.

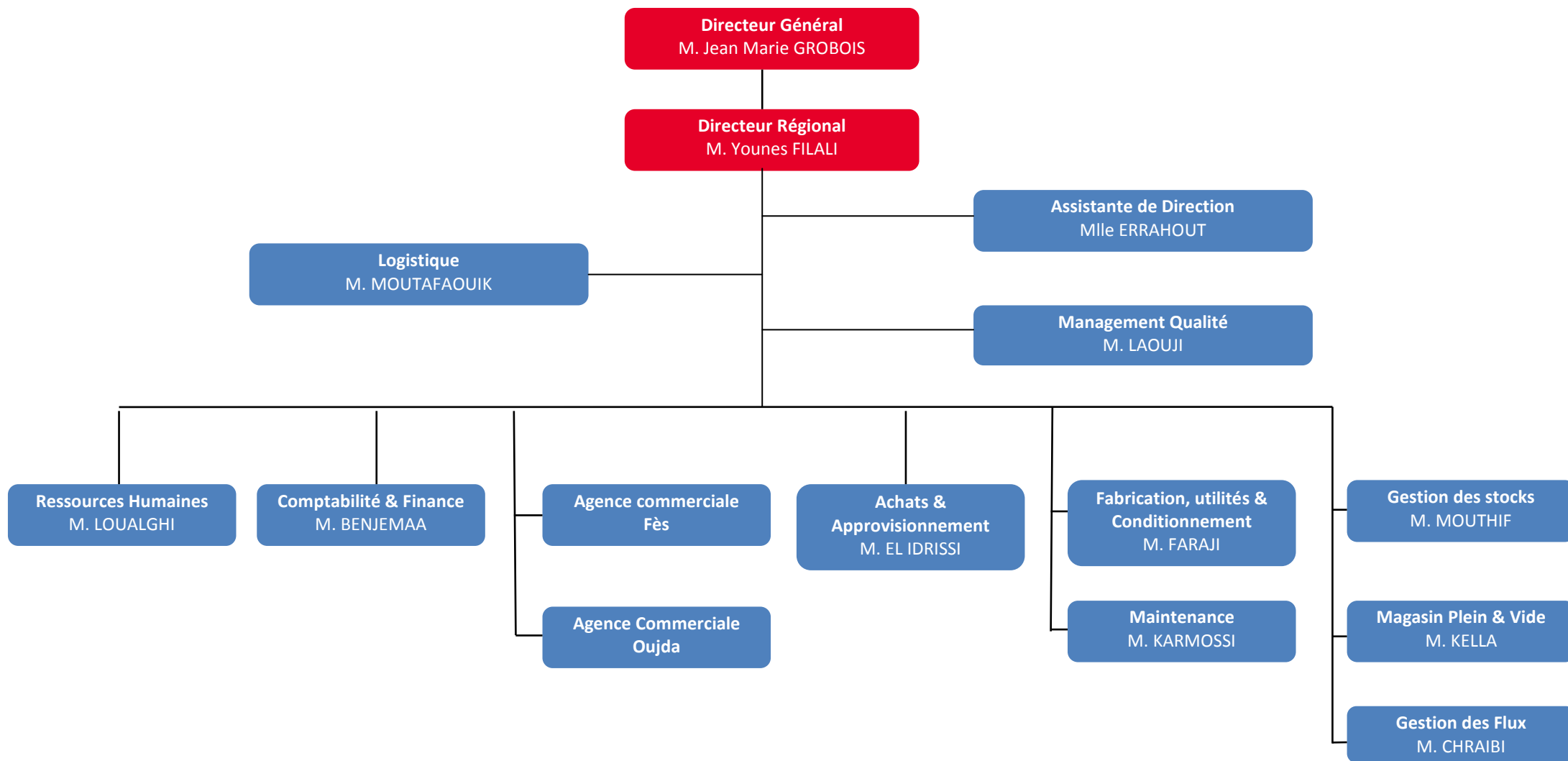
Lorsqu'un Directeur Général est administrateur, la durée de ses fonctions ne peut excéder celle de son mandat.

Le Directeur Général assume, sous sa responsabilité, la direction générale de la société et la représente dans ses rapports avec les tiers, sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la Loi aux assemblées générales et des pouvoirs spécifiques du conseil d'administration.

Le conseil d'administration de Branoma du 21 mars 2011 a décidé à l'unanimité que la direction générale de la société sera assumée par M. Jean Marie GROSBOIS.

IV.6.b.1. Organigramme fonctionnel

L'organigramme fonctionnel de BRANOMA au 30/06/2012 se présente comme suit :



IV.6.b.2. CV des principaux dirigeants

➤ M. Younes FILALI (né en 1968)

- o Fonction : Directeur Régional Nord et Oriental
- o Formation : CPA de l'ESC Toulouse
 - 2^{ème} année de l'Ecole Supérieure de Gestion de Paris – option finance
 - 2^{ème} année en Sciences Economiques à la Faculté de Lyon
- o Expériences professionnelles au sein de Société des Brasseries du Maroc :
 - Depuis 2012 : Directeur Régional Nord et Oriental
 - 2007-2012 : Directeur Commercial CHR
 - 2005-2007 : Directeur Régional
 - 2004-2005 : Directeur des Opérations
 - 2003-2004 : Directeur Commercial Activité Vins
- o Expériences professionnelles antérieures :
 - 2001-2003: Directeur Commercial Adjoint de COBOMI
 - 1997-2001 : Directeur de la Société de Transport Maritime Antarés à Libreville (Gabon)
 - 1994-1997 : Gérant d'une exploitation agricole de 100Ha

IV.7. Gouvernement d'Entreprise

IV.7.a. Conventions réglementées

- **Convention écrite d'assistance générale de la Société Marocaine d'Investissements et de Services (MDI) à BRANOMA**

Cette convention établie le 1^{er} juillet 2003, pour une durée de 3 ans renouvelable par tacite reconduction, prévoit l'assistance dans les domaines financiers, administratif, juridique et des relations publiques. Dans le cadre de cette convention, la Société Marocaine d'Investissements facture à la Société des Brasseries du Nord Marocain 0,85% du chiffre d'affaires hors toutes taxes. Le montant de la charge comptabilisée par la société BRANOMA au titre de cette convention s'élève à 2 842 KMAD. La société a réglé au cours de l'exercice 2011, 2 540 KMAD au titre de cette convention.

- **Convention écrite de prestations de services de la Société des Brasseries du Maroc à BRANOMA**

Cette convention établie le 1^{er} janvier 1999, pour une durée indéterminée, prévoit l'assistance dans les domaines technique, matériel, procédés de fabrication, juridique, fiscal, comptable, financier, administratif, gestion du personnel et informatique. Dans le cadre de cette convention, la Société des Brasseries du Maroc facture à la Société BRANOMA 2% du chiffre d'affaires hors toutes taxes. Le montant de la charge comptabilisée par la société BRANOMA au titre de cette convention s'élève à 6 728 KMAD. La société a réglé au cours de l'exercice 2011, 6 016 KMAD au titre de cette convention.

- **Convention écrite d'exploitation des marques de la Société des Brasseries du Maroc par BRANOMA**

Cette convention établie le 1^{er} janvier 1999, pour une durée indéterminée, prévoit l'usage et l'exploitation des « marques » ainsi que de modèles se rapportant aux articles de conditionnement attachés à ces « marques » présentes et à venir (bouteilles, étiquettes, capsules, etc...) et qui sont déposés actuellement au nom de la Société des Brasseries du Maroc ou qui le seront dans l'avenir. Dans le cadre de cette convention, la Société des Brasseries du Maroc facture à la Société BRANOMA 1,5% du chiffre d'affaires hors toutes taxes. Le montant de la charge comptabilisée par la société BRANOMA au titre de cette convention s'élève à 3 133 KMAD. La société a réglé au cours de l'exercice 2011, 2 808 KMAD au titre de cette convention.

- **Convention écrite de prestations informatiques de la Société des Brasseries du Maroc à BRANOMA**

Cette convention établie en janvier 2005, pour une durée indéterminée, prévoit l'assistance de la société BRANOMA par la Société des Brasseries du Maroc dans le domaine informatique. Au titre de cette convention, la Société des Brasseries du Maroc facture à la Société BRANOMA une redevance annuelle de 586 KMAD. La société a décaissé, au cours de l'exercice 2011, 537 KMAD au titre de cette convention.

- **Convention de ventes des produits « EAU » entre la Société Euro Africaine des Eaux et la Société BRANOMA**

Cette convention, non écrite, établie en 2010, prévoit la vente des produits « EAU » par la Société Euro Africaine des Eaux à la société BRANOMA. Dans le cadre de cette convention, la Société Euro Africaine des Eaux facture les produits Eaux à la Société BRANOMA. Les charges comptabilisées par la Société BRANOMA au titre de cette convention s'élèvent à 11 558 KMAD.

▪ **Convention écrites de rémunération de comptes courants entre BRANOMA et la Société des Brasseries du Maroc**

Cette convention, conclue en juillet 2005, pour une durée de 5 ans, prévoit la rémunération des comptes courants financiers créditeurs ou débiteurs. L'avenant n°1 signé le 01 juillet 2009 stipule un renouvellement annuel par tacite reconduction sauf opposition de l'une des parties 3 mois avant l'expiration. Le taux d'intérêt annuel appliqué au titre de l'exercice 2011 s'élève à 3,44%, ce taux est révisable tous les ans. Le montant des charges et produits comptabilisés par la Société BRANOMA au titre de cette convention s'élèvent respectivement à 12 KMAD et 24 KMAD.

▪ **Convention écrites de rémunération de comptes courants entre BRANOMA et Euro Africaine des Eaux**

Cette convention à durée indéterminée (avenant signé le 14 mars 2012) prévoit la rémunération des comptes courants financiers créditeurs ou débiteurs. Le taux d'intérêt annuel appliqué au titre de l'exercice 2011 s'élève à 3,44%, ce taux est révisable tous les ans. Le montant des charges et produits comptabilisés par la Société BRANOMA au titre de cette convention s'élèvent respectivement à 7 KMAD et 15 KMAD.

IV.7.b. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration

Les membres du Conseil d'Administration ont perçu 500 KMAD sous forme de jetons de présence au titre des exercices 2009, 2010 et 2011.

IV.7.c. Rémunération attribuées aux principaux dirigeants

Le montant global des rémunérations brutes attribuées aux principaux dirigeants de BRANOMA au titre des exercices 2009, 2010 et 2011 s'élèvent, respectivement, à 743 KMAD, 834 KMAD et 852 KMAD.

IV.7.d. Prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction

Au 31 décembre 2011, le montant des prêts accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction s'élève à 88,3 KMAD.

IV.7.e. Intéressements et participations des salariés

Au 31 décembre 2011, il n'existe aucun plan d'actionnariat salarié de BRANOMA.

Partie V. Activité de BRANOMA

V.1. Historique de BRANOMA

- 1948** Création de Brasserie du Nord marocain (BRANOMA) par les Brasseries et Glacières Internationales (BGI)
- 1974** Introduction de la société à la Bourse de Casablanca
- 1975** Entrée de la Société Nationale d'Investissement (SNI) dans le capital BRANOMA lors de la marocanisation
- 1999** Prise de contrôle du groupe ONA de BRANOMA à travers sa participation dans la SNI
- 2003** Rachat par le groupe Castel à travers la Marocaine d'Investissements et de Services (MDI) des parts de la SNI détenues dans le capital de BRANOMA
Abandon de l'activité des boissons gazeuses
- 2005** Construction d'une nouvelle usine à Fès d'une capacité de production de 200 000 HL par an

V.2. Appartenance de BRANOMA à un groupe

BRANOMA est une filiale à 90,8% de Société des Brasseries du Maroc.

V.3. Secteur d'activité de BRANOMA

V.3.a. L'environnement législatif

➤ Taxes intérieures de consommation

Article 182 du Code des Douanes et Impôts indirects relevant de l'Administration des Douanes et Impôts Indirects

- « L'administration est chargée de la liquidation et du recouvrement des taxes intérieures de consommation applicables aux catégories suivantes de marchandises et d'ouvrages importés ou produits sur le territoire assujetti :
 - les limonades, eaux gazeuses ou non gazeuses, eaux minérales, eaux de table ou autres, aromatisées ou non aromatisées;
 - **les bières;**
 - **les vins et alcools;**
 - les produits énergétiques et les bitumes;
 - les ouvrages de platine, d'or ou d'argent.
 - les tabacs manufacturés.
- Ces taxes sont liquidées et recouvrées comme en matière de droits de douane;
- Les dispositions du titre "Contentieux" du code des douanes sont applicables aux infractions aux législations et réglementations relatives aux taxes visées ci - dessus;
- Les quotités des taxes intérieures de consommation applicables à ces marchandises et ouvrages ainsi que les dispositions spécifiques à ces marchandises et ouvrages sont fixées par le dahir portant loi n° 1-77-340 du 25 chaoual 1397 (9 octobre 1977). »

➤ **Marquage fiscal**

Le marquage fiscal a été introduit par la Loi de finance 2010 et concerne les produits soumis à la TIC. L'obligation de marquage fiscal des boissons alcoolisées ou non et des tabacs manufacturés, soumis au paiement de la taxe intérieure de consommation (TIC), est exclusivement assurée par les services des douanes. Concernant les boissons alcoolisées, le marquage fiscal s'élève à hauteur de :

- 20 centimes MAD par bouteille pour les bières ;
- 1,30 MAD par bouteille pour les vins ;
- 2 MAD par bouteille pour les spiritueux.

La prescription du marquage fiscal s'inscrit dans le cadre du renforcement de la prévention de la fraude et de la contrebande et répond également aux soucis d'harmonisation des instruments juridiques avec les standards internationaux.

➤ **TVA spécifique**

Article 100 du Code Général des Impôts relevant de la Direction Générale des Impôts

Par dérogation aux dispositions de l'article 96, les livraisons et les ventes autrement qu'à consommer sur place, portant sur les vins et les boissons alcoolisées, sont soumises à la taxe sur la valeur ajoutée au tarif de 100 MAD par hectolitre.

➤ **Croissant Rouge Marocain**

Les entreprises opérant dans la production et/ou la distribution de vins, bières et spiritueux contribuent au Croissant Rouge Marocain à hauteur de 5 MAD/HL

Evolution de la fiscalité des boissons alcoolisées suite aux deux relèvements de la TIC et à la mise en place du marquage fiscal :

En MAD	Bières (25cl)			Autres vins (75cl)			Spiritueux (40°, 75cl)		
	2009	2010	2012	2009	2010	2012	2009	2010	2012
TIC	1,38	2,00	2,25	2,25	3,37	3,75	21,00	31,50	45,00
TVA Spécifique	0,25	0,25	0,25	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
Marquage fiscal	-	0,20	0,20	-	1,30	1,30	-	2,00	2,00
Croissant Rouge Marocain	0,01	0,01	0,01	0,05	0,05	0,05	-	-	-
Sous total	1,64	2,46	2,71	3,05	5,47	5,85	21,75	34,25	47,75
TVA ad valorem	0,33	0,49	0,51	0,61	1,09	1,17	4,35	6,85	9,70
Total	1,97	2,95	3,22	3,66	6,56	7,02	26,10	41,10	57,45

V.3.b. L'environnement économique

V.3.b.1. Le marché de la bière à l'international et en Afrique

Selon les principaux producteurs mondiaux de bière, la consommation de la bière à l'échelle mondiale a augmenté de 3% par an au cours de la période 2000-2010 et les 10 plus grands brasseurs représentent à fin 2010 plus de 60% du volume mondial de la bière, comparativement à 38% en 2000.

Les producteurs de bière prévoient une croissance de la consommation de bière dans le monde au alentour de 2 à 3% par an. La croissance sous-jacente de chaque région varie considérablement. Ainsi, les marchés développés (Europe de l'Ouest, les Etats-Unis, l'Australie et le Japon) devraient connaître une croissance globale proche de zéro. La croissance de ces marchés sera principalement réalisée dans les segments haut de gamme, produits d'importation et de spécialité qui sont appelés à se développer chaque année d'environ 4%, au détriment des bières ordinaires. Le segment haut de gamme international devrait croître de plus de 6% par an.

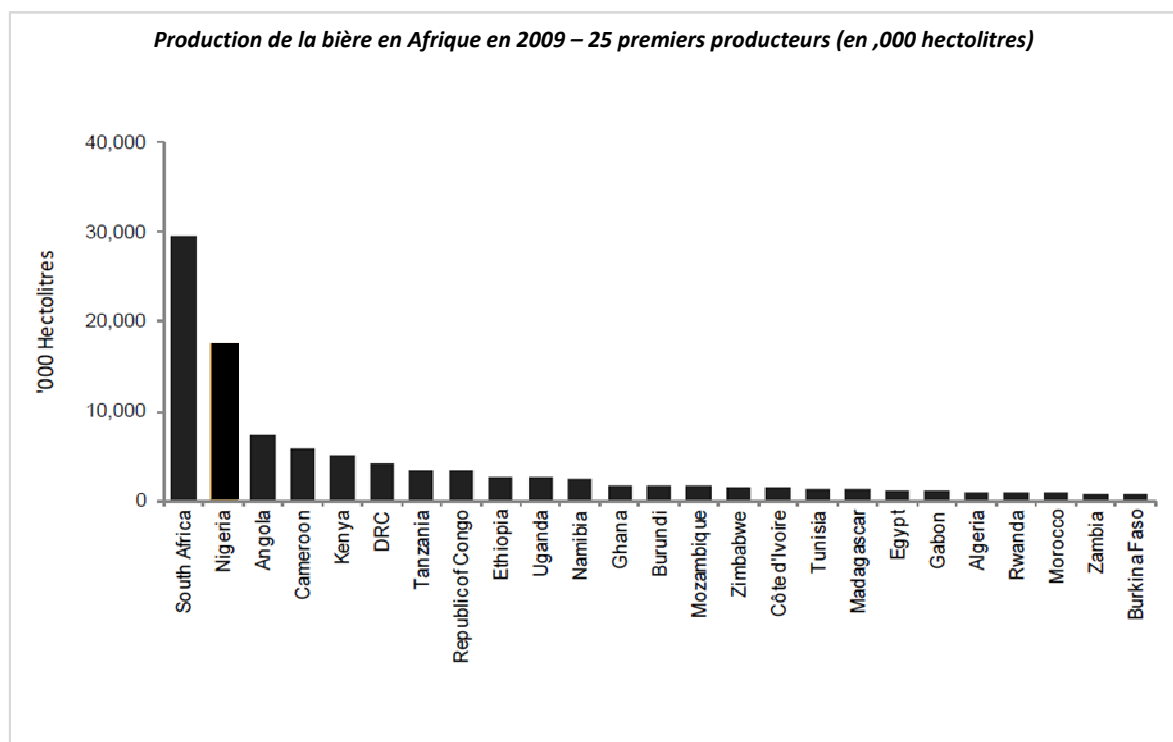
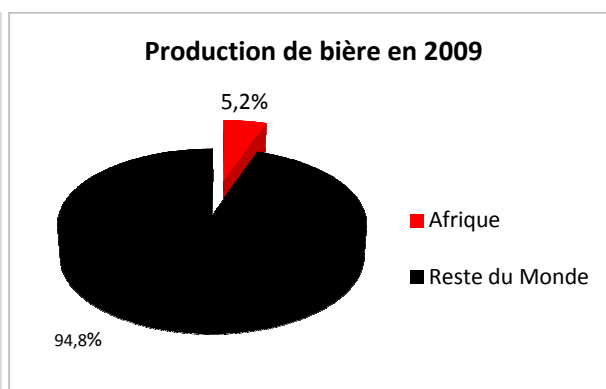
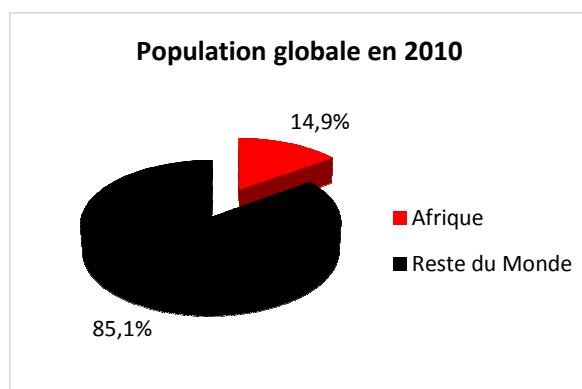
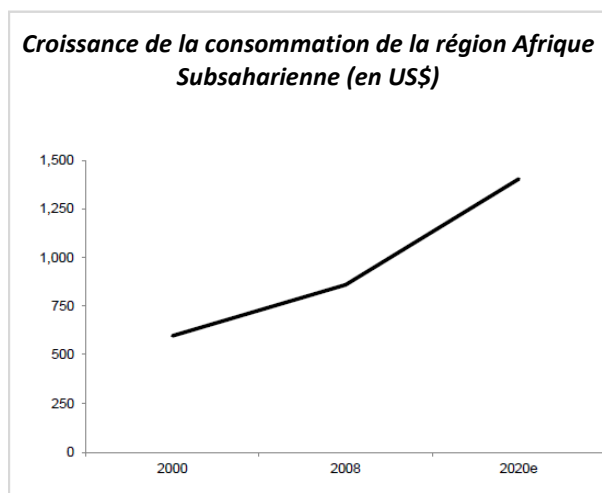
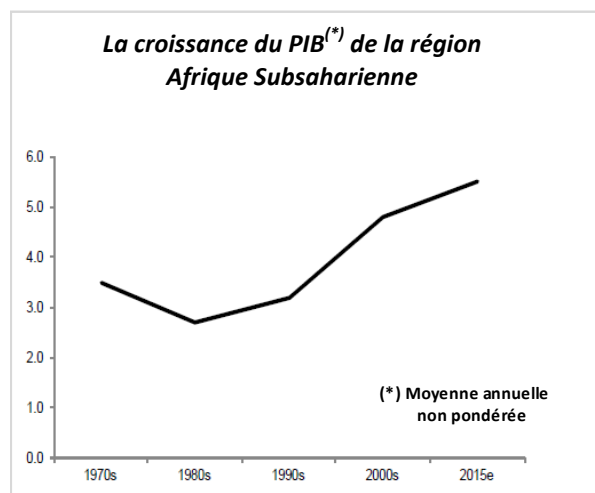
Dans les régions en voie de développement notamment en Europe Centrale, en Amérique latine, en Asie et en Afrique, la croissance de la consommation de bière serait estimée à un taux de 3 à 4%. L'augmentation de la consommation de bière est entraînée par la croissance démographique, l'augmentation du revenu par personne et le passage de la consommation de spiritueux vers la bière.

Selon les professionnels du secteur, les volumes de bière consommés dans la région Moyen-Orient et Afrique devraient augmenter de 6% en 2011 (prévision réalisée en 2010). La consommation de la région Moyen-Orient et Afrique représente 7% des volumes de bière dans le monde. La région regorge de potentialités de croissance importantes de par le niveau de consommation faible par habitant (10 litres par habitant contre 52 litres en Amérique latine et 75 litres en Europe de l'Est) d'une part, et la croissance démographique ainsi que le développement économique que connaît cette région d'autre part.

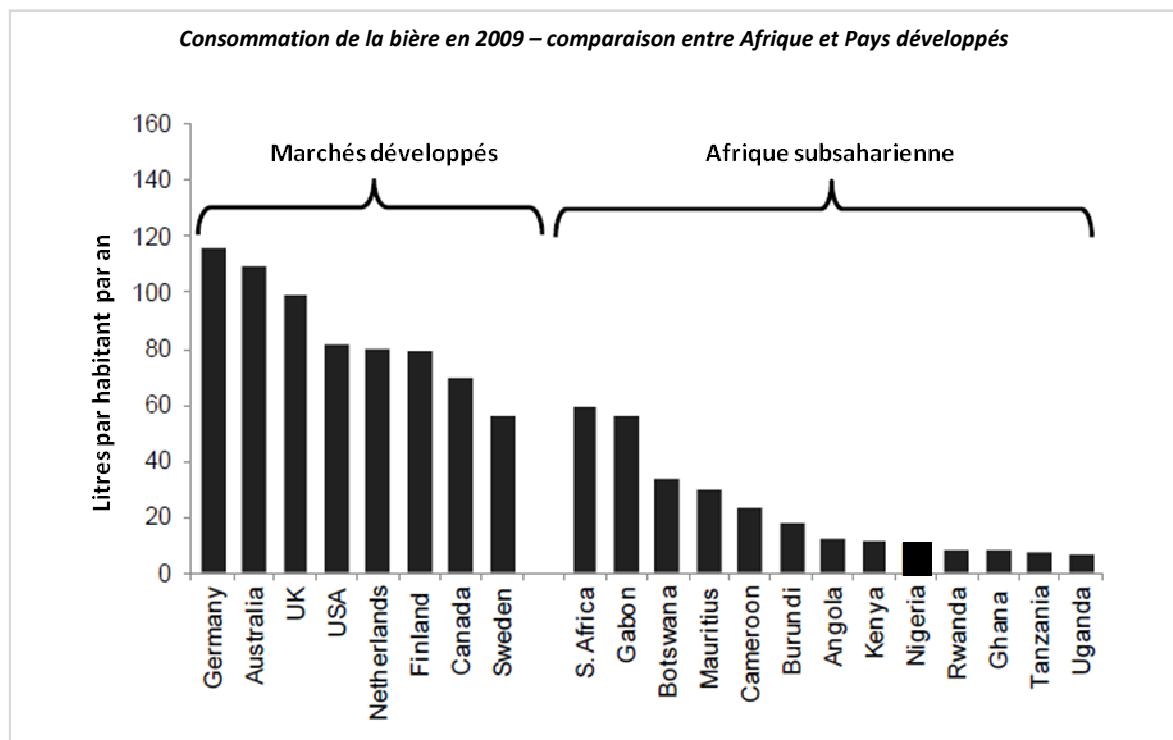
Le TCAM de la consommation prévisionnelle de bière dans la région Moyen-Orient et Afrique est estimé à 5% entre 2011-2016, ce qui en fait la région la plus importante en termes de croissance. Cette croissance des volumes sera tirée principalement par les marchés sud-africains et nigériens qui sont les marchés les plus importants de la région.

Avec une population de plus d'un milliard d'habitant (15% de la population mondiale en 2010), l'Afrique représente un gisement de croissance important en matière de consommation de bière. La consommation de bière en Afrique représente seulement près de 5,2% de la production de bière dans le monde à fin 2009. Dans les 20 prochaines années 30 à 40% de la croissance de la population globale devrait provenir du continent Africain.

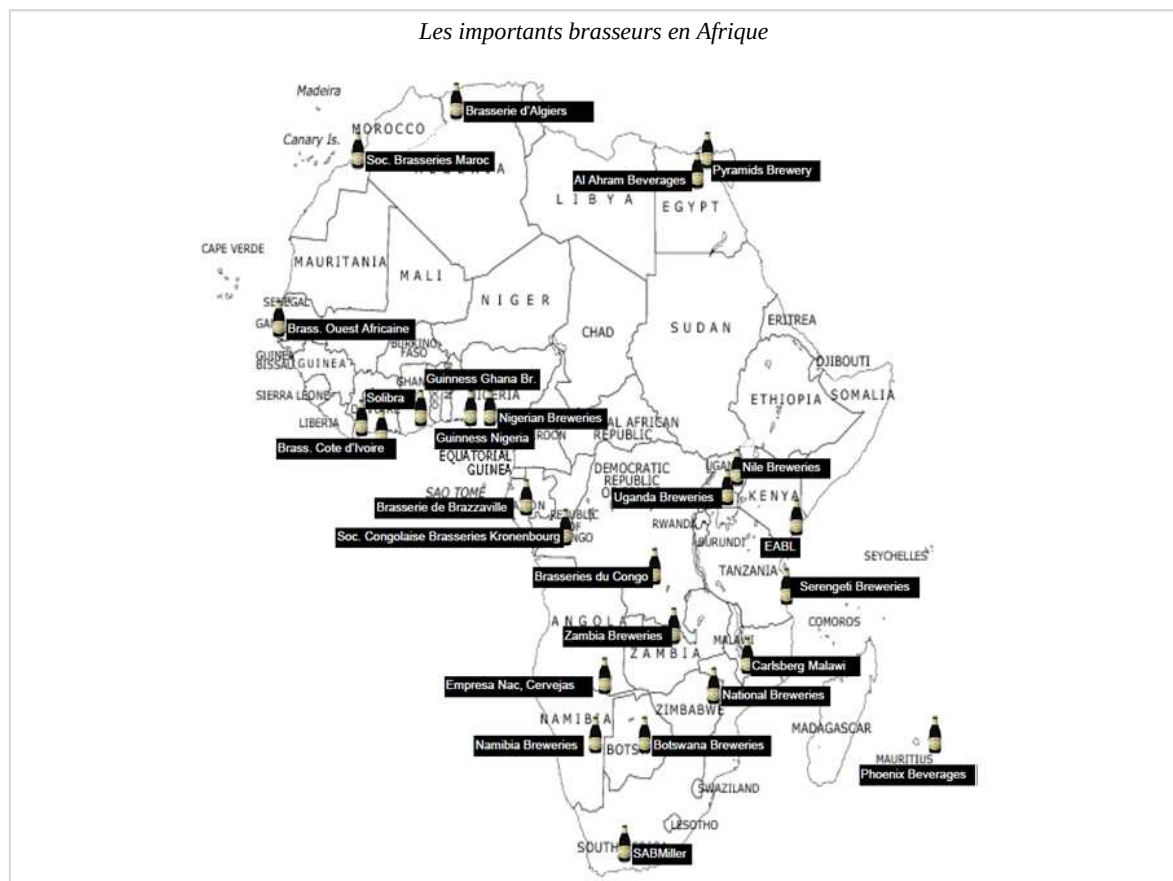
Source : Notes de brokers



Source : Notes de recherche



L'Allemagne concentre la plus forte consommation de bière par habitant dans le monde, suivie de près par l'Australie et le Royaume-Uni. En revanche, l'Afrique du Sud consomme proportionnellement à la taille de sa population la plus grande quantité de bière en Afrique subsaharienne.



Source : Notes de recherche

V.3.b.2. Le secteur des boissons alcoolisées au Maroc

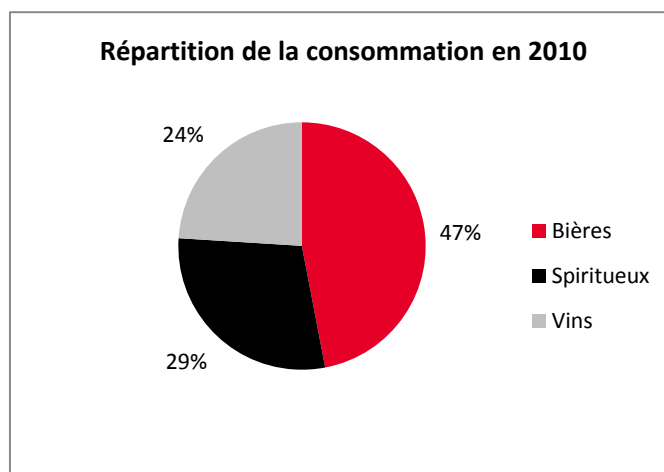
En 2010, le secteur des boissons alcoolisées au Maroc est estimé à 131,1 millions de litres, en baisse de 10% par rapport à l'année 2009. Ainsi, la consommation annuelle de boissons alcoolisées s'est élevée en moyenne à 3,65 litres par habitant, dont 2,4 litres de bière. Le total des revenus générés par ce secteur durant l'année 2010 s'est élevé à 217,5 M USD.

La consommation annuelle par habitant au Maroc reste mesurée comparée à celle observée en Algérie et en Tunisie où elle atteint respectivement 3,9 litres et 10 litres par habitant.

Trois facteurs expliquent la baisse de la consommation des boissons alcoolisées au Maroc :

- Les augmentations de la taxe sur la consommation intérieure appliquée aux boissons alcoolisées en janvier 2010 et mai 2012.
- La mise en place du marquage fiscal pour les bières, les vins et spiritueux à compter de juin 2010 qui est venu augmenter le prix de ces boissons.
- Un contexte marché moins favorable.

Par ailleurs, la consommation de boissons alcoolisées au Maroc est répartie comme suit :



Source : Presse locale, Analyse Euromonitor

V.3.c. Les principaux intervenants et leur positionnement sur le marché¹²

Le Groupe Brasseries du Maroc est actuellement le seul producteur de bière au Maroc. Avec ses marques locales ou franchisées, il détient plus de 98% de parts de marché. Son offre de produits est variée et cible tous les segments et toutes les gammes. Le reste des parts de marché est assuré par les importations de diverses marques. Le Groupe distribue principalement des bières fabriquées localement (Flag Spéciale, Flag Pils, Casablanca, Stork) et des bières sous licence (Castel, 33 Export, Heineken, Beaufort).

Le Groupe commercialise également les vins achetés à SVCM (Société de Vinification et de Commercialisation du Maroc, filiale de Société des Brasseries du Maroc) ainsi que des vins importés auprès du Groupe Castel.

Cependant, il existe d'autres intervenants dans le secteur des boissons alcoolisées, notamment sur les segments des vins et spiritueux :

- **Diana Holding : EBERTEC et Les Celliers de Meknès**

Activité : Production de vins, importation de vins, bières, spiritueux, champagnes, et autres boissons alcoolisées.

Principales marques : Guerrouane, Beni M'Tir, La Cuvée Cachet, Le Château Roslane, La Perle du Sud, San Miguel, Mumm, Armand de Brignac, Ballantine's, Jameson, Glenfiddich etc...

- **Bourchanin & Cie :**

Activité : Importation de vins et spiritueux, mise en bouteille de sirops et boissons

Principales marques importées : Black and White, Belvedere et Smirnoff

- **Drinks :**

Activité : Importation, distribution exclusive et marketing de boissons (eaux minérales, spiritueux, vins et champagnes)

Principales marques importées : Sky Vodka et Larios

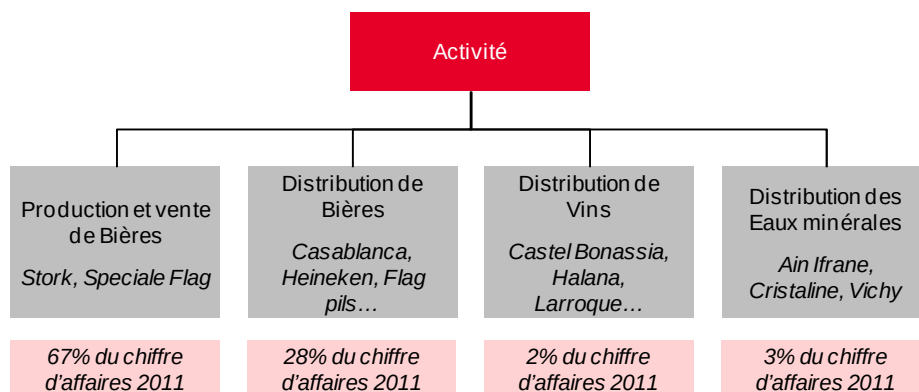
- **Le secteur informel :**

Dans un marché sensible au prix, les intervenants du secteur doivent composer avec des produits issus de la contrebande ainsi que des productions dites artisanales (essentiellement Mahia dont les ventes sont estimées entre 4 et 5 millions de litres par an) quand les prix tendent à augmenter en raison de la hausse de la fiscalité sur les boissons alcoolisées. Ainsi, les professionnels du secteur estiment que le marché informel représente 25% à 30% de la consommation globale des boissons alcoolisées au Maroc.

¹² Source : sites web des sociétés

V.4. Activité de BRANOMA

La Société des Brasseries du Nord Marocain (BRANOMA) est spécialisée dans la production et la distribution de bières. La société opère également dans la distribution de vins et d'eaux minérales.



La répartition du chiffre d'affaires en valeur se présente comme suit :

En KMAD	2009	En %	2010	En %	Var. 10/09	2011	En %	Var. 11/10	TCAM 09/11
Bières	441 277	97,6%	478 688	96,4%	8,5%	509 911	94,9%	6,5%	7,5%
<i>Fabriquées</i>	325 046	71,9%	344 096	69,3%	5,9%	360 731	67,1%	4,8%	5,3%
<i>Revendues</i>	116 231	25,7%	134 592	27,1%	15,8%	149 180	27,8%	10,8%	13,3%
Vins	8 153	1,8%	9 138	1,8%	12,1%	10 049	1,9%	10,0%	11,0%
Eaux	577	0,1%	6 409	1,3%	1010,7%	15 457	2,9%	141,2%	417,6%
Autres	2 232	0,5%	2 075	0,4%	-7,0%	1 997	0,4%	-3,8%	-5,4%
Fayrouz ¹³	1 100	0,2%	681	0,1%	-38,1%	741	0,1%	8,8%	-17,9%
Chiffre d'Affaires	452 239	100,0%	496 310	100,0%	9,70%	537 414	100,0%	8,3%	9,0%

La répartition du chiffre d'affaires en volume se présente comme suit :

En HL	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10	TCAM 09/11
Bières	239 463	214 897	-10,3%	220 983	2,8%	-3,9%
<i>Bières fabriquées</i>	190 673	165 671	-13,1%	168 593	1,8%	-6,0%
<i>Bières revendues</i>	48 790	49 226	0,9%	52 390	6,4%	3,6%
Vins	2 044	2 130	4,2%	2 255	5,9%	5,1%
Eaux	1694	26 228	1448,3%	64 629	146,4%	517,7%
Autres	-	-	-	-	-	-
Volume total	243 201	243 255	0,0%	287 867	18,3%	8,8%

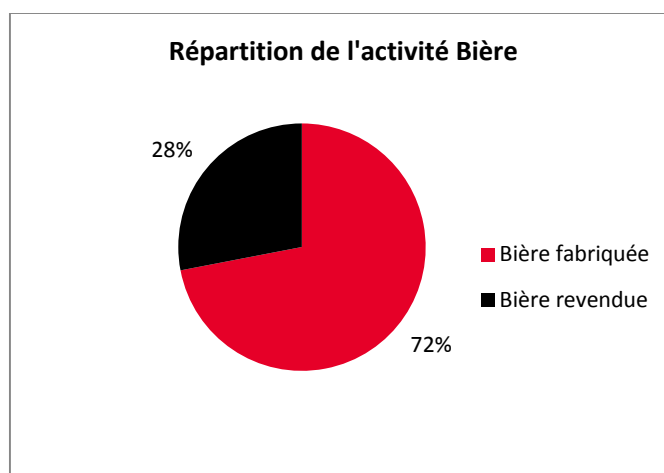
¹³ Arrêt de la production de ce produit par SBM en raison de la non compétitivité de ce produit par rapport aux boissons gazeuses

■ L'activité Bière :

L'activité principale de BRANOMA consiste en la production et la commercialisation de bières qui représentent 94,9% du chiffre d'affaires en 2011. L'activité Bière se divise en deux sous catégories :

- Bière fabriquée : BRANOMA produit et commercialise les bières des marques Stork, et Spéciale Flag.
- Bière revendue : il s'agit de bières achetées à Brasserie du Maroc et distribuées par Branoma. Les principales marques commercialisées sont Casablanca, Heineken, Flag pils, Crown...

La répartition du chiffre d'affaires de l'activité bière se présente comme suit :



En volume, BRANOMA a commercialisé 220 983 HL de bière en 2011, dont 168 593 HL de bière fabriquée.

■ L'activité Vin :

L'activité Vin représente 1,9% du chiffre d'affaires de la société. La société commercialise les vins achetés à SVCM ainsi que des vins importés auprès du Groupe Castel.

En volume, BRANOMA a commercialisé 2 255 HL de vin en 2011, dont 2 199 HL de vin achetés à SVCM.

■ L'activité Eau minérale :

L'activité Eau minérale représente 2,9% du chiffre d'affaires et a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 417,6% sur la période étudiée en raison du lancement de l'eau Ain Ifrane.

En 2010 Société des Brasseries du Maroc a acquis la société Euro-africaine des eaux (EAE) qui exploite la source de Ben Smim et a procédé au lancement de la nouvelle eau de source baptisée Ain Ifrane en juillet 2010. BRANOMA commercialise cette eau dans la région du Nord du Maroc.

En 2011, Branoma a commercialisé 64 629 HL d'eau minérale.

■ L'activité Autres :

Cette activité comprend principalement la commercialisation de la boisson Fayrouz (qui a été arrêtée en 2012) et la vente de déchets.

BRANOMA dispose de deux catégories de clients :

- Les détaillants et revendeurs qui représentent en moyenne 75% des ventes. Ces détaillants et revendeurs paient au comptant et BRANOMA accorde des délais de paiements à certains revendeurs moyennant une caution bancaire pour couvrir leurs engagements ;
- Les enseignes de la grande distribution qui représentent en moyenne 25% des ventes. Ces enseignes bénéficient de conditions de paiement à 30 jours fin de mois.

V.5. Organisation

V.5.a. Organisation de la production

V.5.a.1. Moyens de production

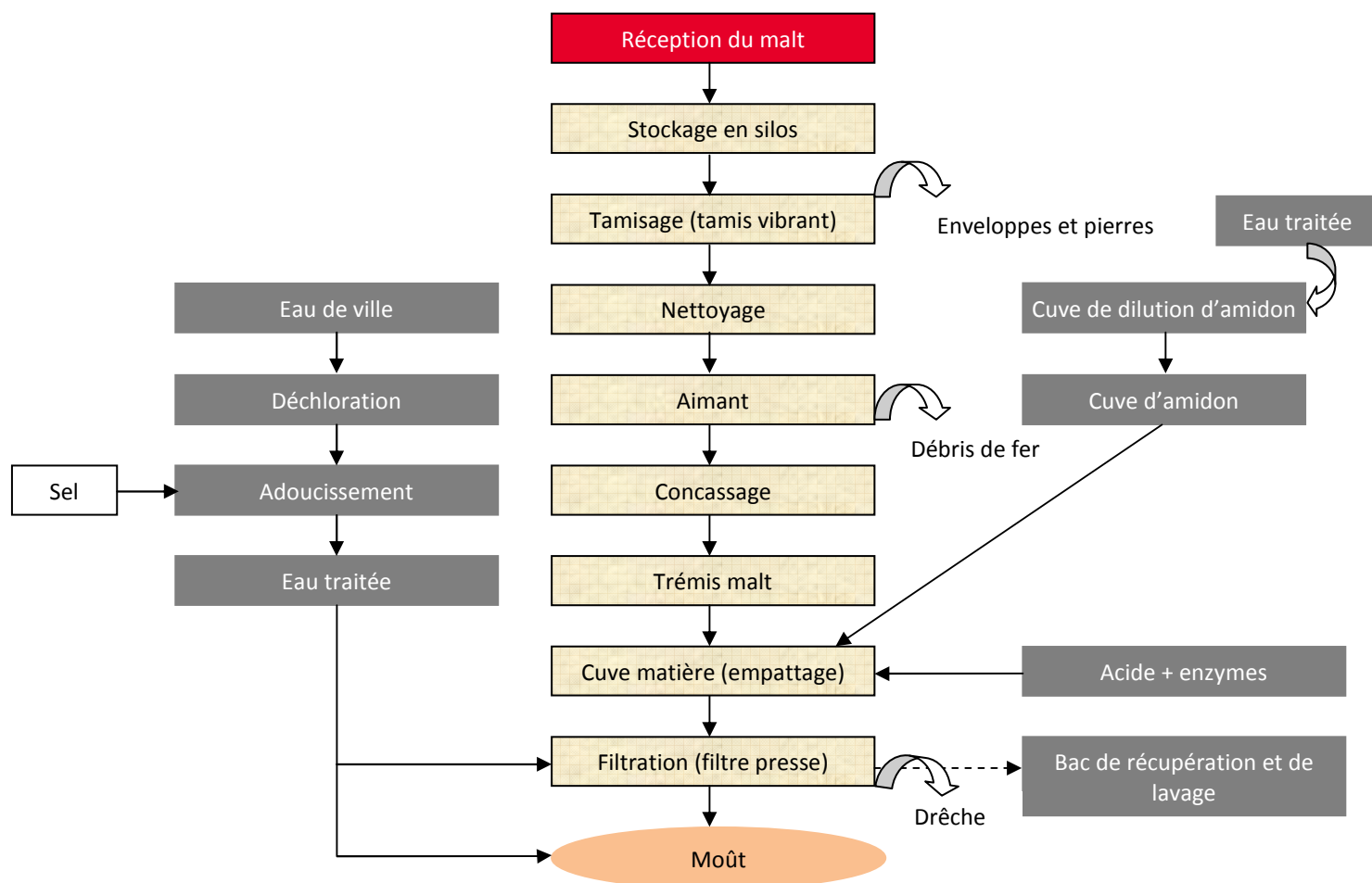
L'unité de production de BRANOMA est située dans le quartier industriel Sidi Brahim à Fès. Cette unité couvre une superficie de 3,5 hectares et dispose d'une capacité de production annuelle de bière de 200 000 HL. Elle est certifiée ISO 9001 et ISO 22000. Elle se conforme également aux exigences du système HACCP.

V.5.a.2. Processus de production

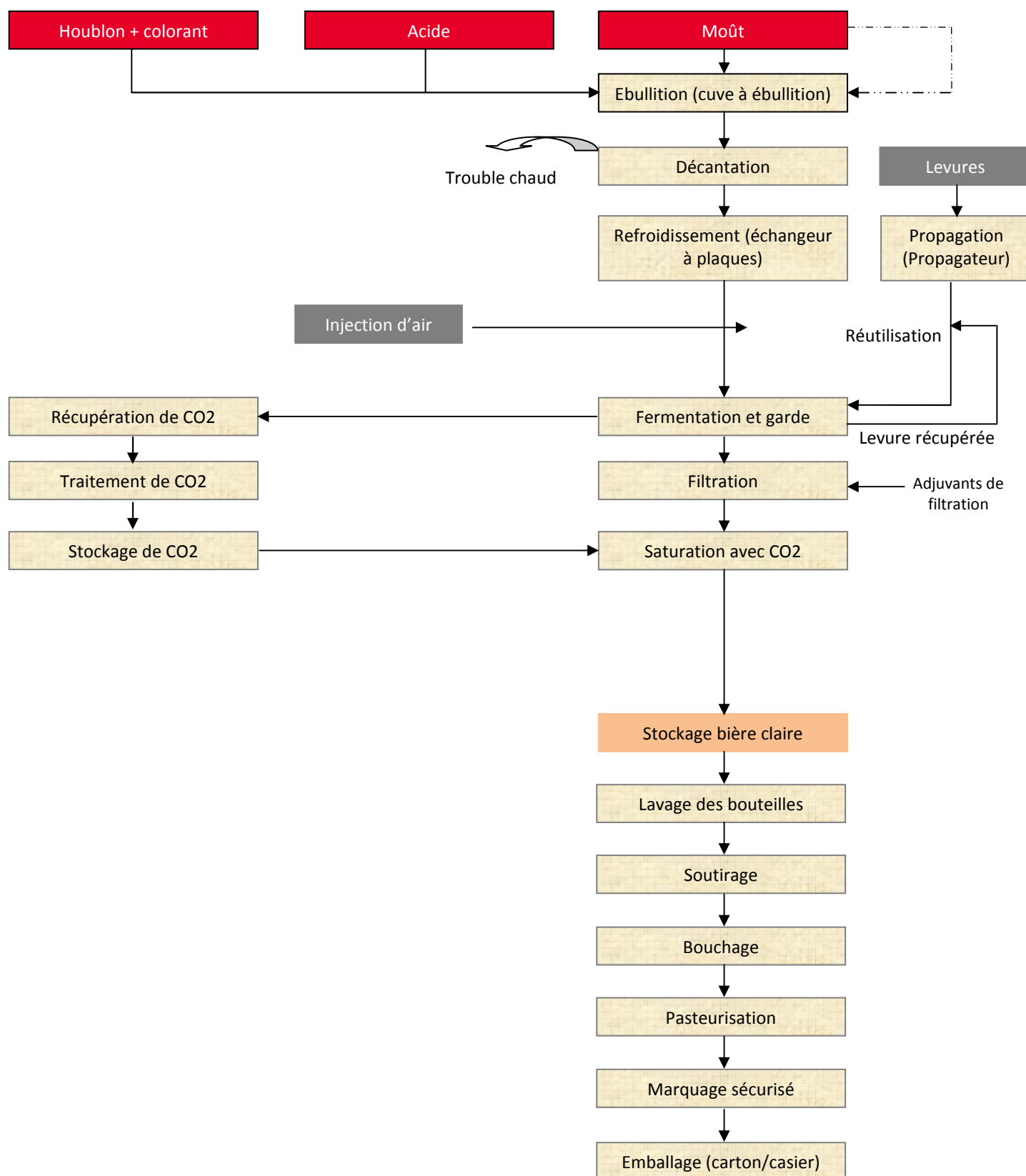
Le processus de production se déroule selon des étapes suivantes :

1. Le concassage qui consiste à broyer le malt dans un concasseur à plusieurs cylindres ;
2. L'empattage qui consiste à mélanger le malt concassé avec l'eau chaude dans des cuves matières. Ce mélange est porté à différentes températures par paliers de manière à permettre aux enzymes contenues dans le malt d'orge d'activer la transformation de l'amidon des céréales en sucres fermentescibles ;
3. Une fois cette transformation terminée, ce mélange est filtré. Le résidu de la filtration appelé « drêche » (enveloppes du grain et d'autres particules insolubles) est récupérée pour être réutilisée par les éleveurs. Le filtrat appelé « moût » est collecté pour subir l'opération de houblonnage ;
4. Le houblon est ajouté au moût pour aromatiser la bière. Le houblon confère à la bière son goût frais, son amertume et sa longue durée de conservation. La cuisson a lieu pour stabiliser le moût, le stériliser, et aussi pour coaguler les protéines et enfin de solubiliser les résines mères du houblon. Après ébullition, le moût bouillant est clarifié par sédimentation puis refroidi. Les résidus sont évacués vers l'égout ;
5. Le moût clarifié est ensemencé à la levure de bière pour qu'il fermente. Les glucides solubles (glucose, maltose) sont alors transformés par les levures en alcool et en gaz carbonique. Les levures décantent au fond des cuves de fermentation et sont évacuées par chasse vers l'égout ;
6. Une dernière filtration de la bière est réalisée sur des gâteaux de diatomées (Kieselghur) pour éliminer les dernières levures et le léger trouble qui subsiste, ce qui lui donne son aspect brillant ;
7. L'étape de soutirage consiste à remplir des bouteilles en verre. La principale utilisation de l'eau est au niveau du lavage des bouteilles.

V.5.a.3. Schéma du procédé de fabrication



...suite du procédé de fabrication



Source : BRANOMA

V.5.b. Approvisionnement

Les principales matières premières utilisées par la société à savoir l'orge, le houblon et l'amidon ainsi que les emballages et les achats de marchandises sont acquis auprès de SBM qui centralise les achats de l'ensemble du groupe.

V.5.c. Organisation Commerciale

L'organisation commerciale de BRANOMA est intégrée à celle du Groupe des Brasseries du Maroc qui se présente comme suit :

V.5.c.1. Une Direction Commerciale Centrale

La Direction commerciale du Groupe est basée au Siège à Casablanca, et a pour mission de participer à la définition et à la mise en œuvre de la politique commerciale et marketing du Groupe pour l'ensemble des activités.

Pour accomplir sa mission, la direction commerciale s'appuie sur six départements :

- GMS et Eaux
- CHR et Alimentaire
- Export
- Nicolas et Vins
- Marketing et Communication
- Administration des ventes et recouvrement

V.5.c.2. Cinq Directions Régionales

Sur le plan opérationnel, le marché national est réparti entre 5 Directions Régionales chargées de la gestion commerciale (clients¹⁴, stocks et distribution) :

- Direction Régionale Centre : Casablanca et région
- Direction Régionale Rabat : Rabat – Kenitra et région
- Direction Régionale Sud : Marrakech – Agadir et région
- Branoma : Fès – Meknès – Oujda – Nador – Al Hoceima
- Brasseries de Tanger : Tanger-Tétouan - Larache

Leur principale mission est de mettre en œuvre la stratégie commerciale du Groupe au niveau de la région. Pour assurer la distribution de ses produits, le groupe dispose d'un parc de camions réparti comme suit :

	Nombre de véhicules	
	Bière et Vin	Eau
Casablanca (SBM)	19	14
Rabat (SBM)	9	8
Marrakech (SBM)	11	5
Agadir (SBM)	8	4
Fès (Branoma)	11	8
Oujda (Branoma) ¹⁵	4	3
Tanger (Brasseries de Tanger)	6	5
Total	68	47

¹⁴ Gestion des clients au niveau des Directions Régionales sauf pour les GMS (dont la gestion est centralisée par SBM)

¹⁵ Dépôt de stockage de Branoma à Oujda

V.5.d. Ressources humaines

La gestion des ressources humaines de BRANOMA est intégrée à celle du Groupe des Brasseries du Maroc.

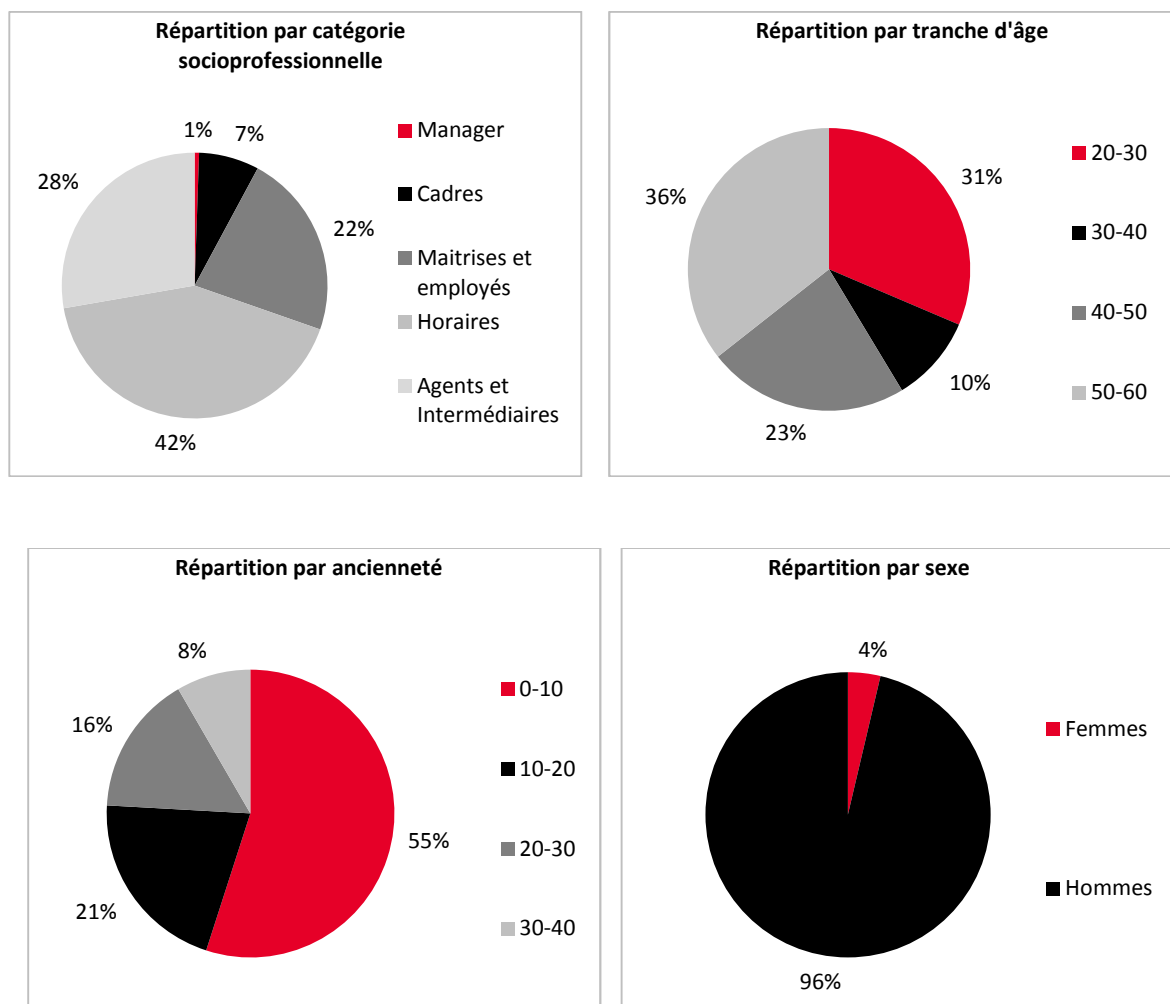
V.5.d.1. Effectifs

Le tableau ci après présente l'évolution de l'effectif total de BRANOMA :

	2009	2010	2011	S1 2012
Effectif total fin de période	136	190	191	191

Source : BRANOMA

Au premier semestre 2012, l'effectif de BRANOMA s'établit à 191 personnes. La répartition de l'effectif se présente comme suit :



V.5.d.2. Politique sociale

La société engage un nombre important d'actions sociales en faveur du personnel :

- Caisse de secours :

La société a mis en place une caisse de secours pour servir un certain nombre de prestations à ses salariés : allocation de pèlerinage religieux, allocation de retraite, allocation de décès, prime d'ancienneté, allocation de mariage, allocation de maladie longue durée, allocation Achoura, allocation de scolarité....

- Retraite complémentaire :

La société donne le droit à l'ensemble de ses collaborateurs de bénéficier de la retraite complémentaire auprès de la CIMR. Une autre retraite complémentaire est souscrite pour le personnel remplissant des conditions prédéfinies (âge et situation financière).

- Convention avec les organismes de crédit :

La société a mis en faveur de ses collaborateurs un nombre important de conventions avec les organismes de crédit à des conditions préférentielles.

- Prêts sociaux :

La société a mis en place une procédure afin de permettre à son personnel de bénéficier d'un système de prêt social très avantageux par rapport au marché tout en respectant la capacité d'endettement de ces collaborateurs.

- Encouragement à l'accès à la propriété :

La société a instauré un système d'encouragement à l'accès à la propriété pour son personnel par la participation à la prise en charge d'une partie du taux d'intérêt des crédits bancaires à hauteur de 4%.

- Colonie de vacances :

BRANOMA organise chaque année des colonies de vacances au profit des enfants de l'ensemble de ses salariés.

- Fête d'achoura :

Chaque année la société organise une matinée en faveur des enfants de son personnel à l'occasion d'achoura. A cette occasion des cadeaux sont distribués à l'ensemble des enfants du personnel. En outre, La société octroie, par la même occasion, une allocation au personnel ayant des enfants concernés par cette manifestation.

- Logement de vacances :

La société a mis à la disposition de son personnel des logements de vacances tout au long de l'année.

- Allocation Aide Al Adha :

La société attribue à son personnel à l'occasion de l'Aide Al Adha une dotation de 1.350,00 MAD et un prêt social de 1.500, MAD sur 10 mois.

- Allocation de scolarité :

La société attribue à son personnel ayant des enfants scolarisés, une allocation de scolarité par enfant à l'entrée scolaire de chaque année.

V.5.d.3. Politique de rémunération

A l'embauche, la société propose aux candidats retenus des salaires attrayants qui sont en phase avec la réalité du marché national de l'emploi et la grille salariale de l'entreprise.

En plus du treizième mois de salaire, le système de rémunération de la société est composé d'une partie fixe et d'une partie variable. La partie variable est octroyée de la manière suivante :

- La prime annuelle d'objectif :

La prime annuelle d'objectif est octroyée à l'ensemble des salariés de la catégorie mensuel. Elle est fixée lors de l'entretien annuel d'évaluation sur la base du taux de succès et de réalisations des objectifs préalablement définis et validés aussi bien par la hiérarchie que par l'intéressé.

- La prime annuelle de production :

La prime annuelle de production est versée aux salariés de la catégorie horaire permanents à l'exception de ceux de la force de vente qui ont une commission mensuelle sur les ventes.

Cette prime est calculée sur la base de la production réalisée et est attribuée au personnel bénéficiaire de la manière suivante :

- 50% d'office
- 50% avec l'appréciation de la hiérarchie directe, en tenant compte de la performance, de l'assiduité (absences et retards) et de la discipline.

- La commission sur vente :

Afin d'encourager le personnel de la section force de vente, la société a mis en place un système des commissions sur les volumes des ventes réalisées.

V.5.d.4. Formation

La politique formation de la société se caractérise essentiellement par :

- la réalisation d'une ingénierie de formation triennale en partenariat avec un cabinet spécialisé. Ce processus de recensement des besoins en formation fait intervenir tous les protagonistes à savoir l'intéressé, sa hiérarchie directe et la direction des ressources humaines et en faisant également le lien avec les axes stratégiques de la société et les projets avenir.
- Une approche de suivi des actions de formation orientée efficacité, cette approche est axée sur deux types d'évaluation la première « à chaud » et la deuxième « à froid ».

Les formations programmées sont des formations orientées métiers et couvrent tous les domaines : management, techniques et activités supports.

V.5.e. Système d'information de BRANOMA

Le système d'information mis en place est un système intégré permettant de relier les différents sites du Groupe (Branoma : Fès, Oujda, Cépages-SVCM : Meknès, Tanger, Marrakech, Agadir, Rabat).

V.5.e.1. Moyens Matériels

Cette intégration a été rendue possible par la mise en place d'une infrastructure réseau étendue garantissant: le traitement en temps réel, la communication et le travail de groupe, et la mise à disposition de moyens matériels fédérés au niveau du Siège à savoir :

- Deux serveurs AS 400 modèle I7 et I5 ;
- Routeurs pour l'intégration voix et données ;
- Réseaux locaux et messagerie lotus notes ;
- Parc micro-ordinateurs.

V.5.e.2. Moyens logiciels

Le système d'information met à la disposition de l'ensemble des filiales du Groupe des logiciels modulaires qui intègrent toutes les fonctions administratives et de gestion.

L'information est générée à sa source par des systèmes de prise de commandes ou de facturation automatisés, puis fédérée au niveau des logiciels suivants :

- ERP PRMS incluant les modules : commercial, production, stocks et achats.
- CIMAINT pour la gestion et le suivi de la maintenance.
- SAGE pour la gestion de la trésorerie.
- HR ACCESS pour la gestion des ressources humaines.
- Les informations générées depuis ces logiciels sont automatiquement intégrées au niveau du progiciel de gestion financière ANAEL.

L'activité distribution est pour sa part équipée d'outils de géo-localisation (GPS) et d'optimisation des tournées.

V.6. Stratégie de développement passée

La stratégie de BRANOMA a toujours été une composante de la stratégie globale du groupe des Brasseries du Maroc, BRANOMA étant une filiale assurant la production et la commercialisation de la bière dans les régions de Fès, Meknès, Al Hoceima, Oujda et Nador.

La stratégie de BRANOMA durant les dernières années tendait à assurer une plus grande diffusion des produits du groupe dans la région. Cette dernière présentait d'importantes opportunités de croissance en raison des chantiers structurants qui l'ont marquée : construction de l'autoroute Fès-Oujda, station Saidia, off shoring, etc

Par ailleurs, elle devait s'inscrire dans la politique de diversification engagée par le groupe et qui s'est traduite par le lancement de l'eau de source Ain Ifrane en 2010.

BRANOMA au même titre que les autres filiales de Groupe des Brasseries du Maroc a volontairement adopté une politique d'assurance qualité. Ceci s'est concrétisé par les différentes certifications obtenues notamment en matière de sécurité alimentaire.

La réussite de la stratégie de BRANOMA devait impérativement passer sur le plan industriel, par la mise à niveau de son usine de Fès. En 2005, une nouvelle brasserie de 200 000 hl de capacité, a été construite, ce qui a permis à BRANOMA de disposer d'un outil de production à la hauteur de ses ambitions tant au niveau quantitatif que qualitatif.

Sur le plan des ressources humaines, BRANOMA a réussi à perpétuer l'attachement du personnel à l'entreprise, la durée d'ancienneté moyenne élevée en est témoin et ce grâce à une politique sociale adaptée aux particularités du métier. D'autre part, un plan de rajeunissement des équipes a été adopté afin d'assurer la relève dans les différentes fonctions. Les plans de formation permettent par ailleurs de renforcer le savoir faire dans l'ensemble des métiers de l'entreprise.

Concernant la politique d'investissement de BRANOMA, elle a été axée sur la mise à niveau de l'outil de production, le renouvellement du parc d'emballage, et le renforcement de la flotte au vu du lancement de l'eau de source Ain Ifrane.

Partie VI. Situation financière de BRANOMA

VI.1. Analyse des comptes sociaux des exercices 2009, 2010 et 2011**VI.1.a. Analyse de l'Etat des Soldes de Gestion**

En KMAD	2009	2010	Ev. 10/09	2011	Ev. 11/10	TCAM 09/11
Ventes de Marchandises (en l'état)	126 061	150 821	19,6%	175 426	16,3%	18,0%
Achats revendus de marchandises	110 077	130 829	18,9%	154 813	18,3%	18,6%
Marge brute sur ventes en l'état	15 985	19 992	25,1%	20 613	3,1%	13,6%
<i>Marge brute sur ventes en l'état</i>	<i>12,7%</i>	<i>13,3%</i>		<i>11,8%</i>		
Production vendue	326 177	345 490	5,9%	361 988	4,8%	5,3%
Variation stocks produits	-785	1 095	-239,5%	-817	-174,6%	
Immo. produites par l'entrep. pour elle même	-	-	-	-	-	-
Production de l'exercice	325 392	346 585	6,5%	361 171	4,2%	5,4%
Achats consom. de M&F	44 281	37 711	-14,8%	37 079	-1,7%	-8,5%
Autres charges externes	35 133	45 983	30,9%	64 332	39,9%	35,3%
Valeur ajoutée	261 963	282 883	8,0%	280 372	-0,9%	3,5%
<i>Marge Valeur Ajoutée</i>	<i>57,9%</i>	<i>57,0%</i>		<i>52,2%</i>		
Subventions d'exploitation	-	-	-	-	-	-
Impôts et taxes	125 631	152 441	21,3%	152 987	0,4%	10,4%
Charges de personnel	20 954	21 057	0,5%	21 855	3,8%	2,1%
EBE	115 378	109 385	-5,2%	105 530	-3,5%	-4,4%
<i>Marge EBE</i>	<i>25,5%</i>	<i>22,0%</i>		<i>19,6%</i>		
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-	-	-
Autres charges d'exploitation	575	500	-13,0%	500	0,0%	-6,7%
Reprises d'exploitation	688	698	1,4%	685	-1,9%	-0,2%
Dotations d'exploitation	18 240	20 983	15,0%	24 990	19,1%	17,0%
Résultat d'exploitation	97 251	88 599	-8,9%	80 725	-8,9%	-8,9%
<i>Marge REX</i>	<i>21,5%</i>	<i>17,9%</i>		<i>15,0%</i>		
Résultat financier	3 999	3 861	-3,5%	3 387	-12,3%	-8,0%
Résultat courant	101 250	92 460	-8,7%	84 112	-9,0%	-8,9%
Résultat non courant	1 988	-19 160	-1064%	3 631	119,0%	35,2%
Impôts sur les résultats	31 155	28 091	-9,8%	27 132	-3,4%	-6,7%
Résultat net	72 082	45 209	-37,3%	60 611	34,1%	-8,3%
<i>Marge nette</i>	<i>15,9%</i>	<i>9,1%</i>		<i>11,3%</i>		

Source : BRANOMA

L'analyse ci-dessous présente les différents postes de l'ESG de BRANOMA et détaille leur évolution sur la période considérée (2009-2011).

VI.1.a.1. Analyse du Chiffre d'affaires

En KMAD	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10	TCAM 09/11
Vente de marchandises	126 061	150 821	19,6%	175 426	16,3%	18,0%
Vente de biens et services produits	326 177	345 490	5,9%	361 988	4,8%	5,3%
Chiffre d'Affaires	452 239	496 310	9,7%	537 414	8,3%	9,0%

Source : BRANOMA

Entre 2009 et 2011 le chiffre d'affaires de Branoma évolue à un TCAM de 9,0% passant de 452,2 MMAD à 537,4 MMAD s'expliquant par la hausse des ventes de marchandises pour un montant de 49,4 MMAD et la hausse des ventes de biens et services produits pour un montant de 35,8 MMAD.

➤ Analyse 2009-2010 :

Le chiffre d'affaires de la société BRANOMA a marqué une hausse de 9,7% entre 2009 et 2010 pour atteindre 496,3 MMAD. Cette hausse s'explique principalement par :

- L'amélioration du chiffre d'affaires de l'activité « bière » pour 37,4 MMAD en raison de l'augmentation des prix de vente suite à la répercussion de la hausse de la TIC;
- L'amélioration du chiffre d'affaires de l'activité « vin » pour un montant de 1,0 MMAD ;
- L'amélioration du chiffre d'affaires de l'activité « eau » pour 5,8 MMAD suite au lancement de l'eau de source Ain Ifrane en juillet 2010.

En 2010, les ventes de biens et services produits ont représenté 69,6% du total du chiffre d'affaires de l'année.

➤ Analyse 2010-2011 :

En 2011, le chiffre d'affaires de la société BRANOMA a atteint un montant de 537,4 MMAD soit une augmentation de 8,3% par rapport à 2010. Cette croissance s'explique principalement par :

- L'amélioration du chiffre d'affaires de l'activité « bière » pour 31,2 MMAD en raison de l'augmentation des prix de vente suite à la répercussion de la hausse de la TIC;
- L'amélioration du chiffre d'affaires de l'activité « vin » pour un montant de 1,0 MMAD ;
- L'amélioration du chiffre d'affaires de l'activité « eau » pour 9,0 MMAD.

En 2011, les ventes de biens et services produits ont représenté 67,4% du total du chiffre d'affaires de l'année.

Le chiffre d'affaires par produit se décompose ainsi :

En KMAD	2009	En %	2010	En %	Var. 10/09	2011	En %	Var. 11/10	TCAM 09/11
Bières	441 277	97,6%	478 688	96,4%	8,5%	509 911	94,9%	6,5%	7,5%
Vins	8 153	1,8%	9 138	1,8%	12,1%	10 049	1,9%	10,0%	11,0%
Eaux	577	0,1%	6 409	1,3%	>100,0%	15 457	2,9%	>100,0%	>100,0%
Autres	2 232	0,5%	2 075	0,4%	-7,0%	1 997	0,4%	-3,8%	-5,4%
Chiffre d'Affaires	452 239	100,0%	496 310	100,0%	9,70%	537 414	100,0%	8,3%	9,0%

Source : BRANOMA

Entre 2009 et 2011 le chiffre d'affaires de l'activité « Bière » représente 96,3% du chiffre d'affaires total et augmente à un TCAM de 7,5% passant de 441,3 MMAD à 509,9 MMAD.

Entre 2009 et 2011 le chiffre d'affaires de l'activité « Vins » augmente à un TCAM de 11,0% passant de 8,1 MMAD à 10,0 MMAD.

Entre 2009 et 2011 l'activité « Eau » enregistre un rythme soutenu de croissance compte tenu du lancement récent de cette activité qui est en phase de démarrage.

VI.1.a.2. Produits d'exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution des produits d'exploitation de la société BRANOMA sur la période 2009-2011 :

En KMAD	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10	TCAM 09/11
Chiffre d'Affaires	452 239	496 310	9,7%	537 414	8,3%	9,0%
Variations de stocks de produits	(785)	1 095	239,5%	(817)	-174,6%	
Immo. Produites par l'Entreprise PEM	-	-	-	-	-	-
Subventions d'exploitation	-	-	-	-	-	-
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-	-	-
Reprises d'exploitation, transferts de charges	688	698	1,4%	685	-1,9%	-0,2%
Produits d'Exploitation	452 142	498 104	10,2%	537 282	7,9%	9,0%

Source : BRANOMA

Entre 2009 et 2011 les produits d'exploitations enregistrent un TCAM de 9,0% et se composent principalement du chiffre d'affaires.

VI.1.a.3. Analyse de la marge brute

En KMAD	2009	2010	Ev. 10/09	2011	Ev. 11/10	TCAM 09/11
Ventes de Marchandises (en l'état)	126 061	150 821	19,6%	175 426	16,3%	18,0%
Achats revendus de marchandises	110 077	130 829	18,9%	154 813	18,3%	18,6%
Marge brute sur ventes en l'état	15 985	19 992	25,1%	20 613	3,1%	13,6%
<i>Taux de marge brute des ventes de marchandise</i>	<i>12,7%</i>	<i>13,3%</i>		<i>11,8%</i>		

Source : BRANOMA

Entre 2009 et 2011 les ventes de marchandises en l'état augmentent à un TCAM de 18,0% passant de 126,1 MMAD à 175,4 MMAD.

Entre 2009 et 2011 les achats revendus de marchandises augmentent à un TCAM de 18,6% passant de 110,1 MMAD à 154,8 MMAD.

Entre 2009 et 2011 la marge brute sur ventes en l'état augmente à un TCAM de 13,6% passant de 16,0 MMAD à 20,6 MMAD.

➤ Analyse 2009-2010 :

Entre 2009 et 2010 les achats revendus de marchandises enregistrent une hausse de 18,9% passant de 110,1 MMAD à 130,8 MMAD suite à l'augmentation de la TIC sur les marchandises achetées par BRANOMA auprès de SBM. Cependant, cette hausse est moins importante que celles des ventes de marchandises qui s'est établit à 19,6% sur la même période. La marge brute sur les ventes de marchandises en l'état s'apprécie par conséquent de 60 points de base passant de 12,7% à 13,3%.

➤ Analyse 2010-2011 :

Entre 2010 et 2011 les achats revendus de marchandises enregistrent une hausse de 18,3% passant de 130,8 MMAD à 154,8 MMAD. Cette hausse est plus importante que celles des ventes de marchandises qui s'est établit à 16,3% sur la même période. La marge brute sur les ventes de marchandises en l'état baisse de 150 points de base passant de 13,3% à 11,8% en raison de l'augmentation de la TIC sur les marchandises achetées par Branoma auprès de SBM ainsi que l'entrée en vigueur du système de marquage fiscal sécurisé qui a engendré un coût supplémentaire de 0,20 MAD par contenant.

VI.1.a.4. Consommation de l'exercice

Le tableau suivant présente l'évolution de la consommation de BRANOMA sur la période 2009-2011 :

En KMAD	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10	TCAM 09/11
Achats consommés de M&F	44 281	37 711	-14,8%	37 079	-1,7%	-8,5%
Autres charges externes	35 133	45 983	30,9%	64 332	39,9%	35,3%
Consommations de l'exercice	79 414	83 694	5,4%	101 411	21,2%	13,0%

Source : BRANOMA

Entre 2009 et 2011 les consommations de l'exercice augmentent à un TCAM de 13,0% passant de 79,4 MMAD à 101,4 MMAD sous l'effet de l'augmentation des autres charges externes.

Entre 2009 et 2011, les achats consommés de matières et fournitures enregistrent une baisse annuelle moyenne de 8,5% passant de 44,2 MMAD à 37,1 MMAD.

Entre 2009 et 2011 les autres charges externes enregistrent un TCAM de 35,3% passant de 35,1 MMAD à 64,3 MMAD

➤ Analyse 2009-2010 :

Entre 2009 et 2010, les achats consommés de matières et fournitures marquent une baisse de 14,8% passant de 44,3 MMAD à 37,7 MMAD. Cette baisse s'explique par l'introduction dans le processus de production de l'amidon qui coûte moins cher ainsi que la baisse des prix de l'orge et du malte.

Entre 2009 et 2010, les autres charges externes augmentent de 30,9% passant de 35,1 MMAD à 46,0 MMAD en raison de l'entrée en vigueur du système de marquage fiscal sécurisé qui a engendré un cout supplémentaire de 6,6 MMAD et l'augmentation des charges de publicité pour 2,6 MMAD.

➤ Analyse 2010-2011 :

Entre 2010 et 2011, les achats consommés de matières et fournitures enregistrent une légère baisse de 1,7% passant de 37,7 MMAD à 37,1 MMAD.

Entre 2010 et 2011 les autres charges externes augmentent de 39,9% passant de 46,0 MMAD à 64,3 MMAD suite à l'augmentation du coût du marquage fiscal sécurisé pour 6,4 MMAD sur la base d'une année pleine et la hausse des charges de publicité pour 9,9 MMAD nécessaires à la promotion des ventes dans un contexte de marché devenu moins favorable pour Branoma.

Détail des autres charges externes :

En KMAD	2009	2010	Ev. 10/09	2011	Ev. 11/10	TCAM 09/11
Locations et charges locatives	977	1 060	8,5%	960	-9,4%	-0,9%
Entretien et réparations	2 575	4 284	66,4%	3 998	-6,7%	24,6%
Primes d'assurances	385	392	1,9%	460	17,4%	9,4%
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	1 177	1 443	22,7%	1 817	25,9%	24,3%
Rémunérations d'honoraires et d'intermédiaires	7 514	6 805	-9,4%	7 412	8,9%	-0,7%
Redevances pour brevets, marques	5 499	12 110	120,2%	19 022	57,1%	86,0%
Etudes recherches et documentations	27	38	42,6%	37	-4,5%	16,7%
Transports	2 954	2 940	-0,5%	3 314	12,7%	5,9%
Déplacements, missions et réceptions	1 248	1 415	13,4%	1 712	21,0%	17,1%
Publicité, publications et relations publiques	12 144	14 710	21,1%	24 732	68,1%	42,7%
Frais postaux et frais de télécommunications	588	562	-4,3%	603	7,3%	1,3%
Cotisations et dons	108	115	5,9%	124	8,0%	6,9%
Services bancaires	51	54	5,6%	43	-20,8%	-8,6%
Autres charges externes des exercices antérieurs	-113	55	ns	98	77,0%	ns
Total des autres charges externes	35 133	45 983	30,88%	64 332	39,90%	35,32%

Source : BRANOMA

VI.1.a.5. Valeur Ajoutée

Le tableau suivant présente l'évolution de la valeur ajoutée de BRANOMA sur la période 2009-2011 :

En KMAD	2009	2010	Ev. 10/09	2011	Ev. 11/10	TCAM09/11
Marge brute	15 985	19 992	25,1%	20 613	3,1%	13,6%
Production de l'exercice	325 392	346 585	6,5%	361 171	4,2%	5,4%
Consommations de l'exercice	-79 414	-83 694	5,4%	-101 411	21,2%	13,0%
Valeur ajoutée	261 963	282 883	8,0%	280 372	-0,9%	3,5%
<i>Marge Valeur Ajoutée</i>	<i>57,9%</i>	<i>57,0%</i>		<i>52,2%</i>		

Source : BRANOMA

Entre 2009 et 2011 la valeur ajoutée augmente à un TCAM de 3,5% passant de 262,0 MMAD à 280,4 MMAD.

Le taux de valeur ajoutée passe de 57,9% en 2009 à 57,0% en 2010 et 52,2% en 2011.

➤ Analyse 2009-2010 :

Entre 2009 et 2010 la valeur ajoutée augmente de 8,0% passant de 262,0 MMAD à 282,9 MMAD en raison de la hausse plus importante du chiffre d'affaires que celle des consommations de l'exercice malgré une hausse des autres charges externes de 30,9% en 2010.

Le taux de marge sur la valeur ajoutée baisse légèrement passant de 57,9% à 57,0%.

➤ Analyse 2010-2011 :

Entre 2010 et 2011 la valeur ajoutée baisse de 0,9% passant de 282,9 MMAD à 280,4 MMAD en raison d'une hausse des consommations de l'exercice et des achats revendus de marchandises qui

augmentent respectivement de 17,7 MMAD et 24 MMAD soit 21,2% et 18,3% de plus que l'exercice précédent alors que le chiffre d'affaires n'augmente que de 41,1 MMAD soit une hausse de 8,3%. Le taux de marge sur la valeur ajoutée baisse considérablement passant de 57,0% à 52,2%.

VI.1.a.6. Excédent Brut d'Exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation de BRANOMA sur la période 2009-2011 :

En KMAD	2009	2010	Ev. 10/09	2011	Ev. 11/10	TCAM09/11
Valeur ajoutée	261 963	282 883	8,0%	280 372	-0,9%	3,5%
Subventions d'exploitation	-	-	-	-	-	-
Impôts et taxes	125 631	152 441	21,3%	152 987	0,4%	10,4%
Charges de personnel	20 954	21 057	0,5%	21 855	3,8%	2,1%
Excédent Brut d'Exploitation	115 378	109 385	-5,2%	105 530	-3,5%	-4,4%
<i>Marge EBE</i>	<i>25,5%</i>	<i>22,0%</i>		<i>19,6%</i>		

Source : BRANOMA

Entre 2009 et 2011 l'EBE baisse à un taux annuel moyen de 4,4% passant de 115,4 MMAD à 105,5 MMAD sous l'effet de la hausse des impôts et taxes et des charges de personnel.

➤ Analyse 2009-2010 :

Entre 2009 et 2010 l'EBE baisse de 5,2% passant de 115,4 MMAD à 109,4 MMAD en raison d'une hausse 26,8 MMAD des impôts et taxes soit 21,3% de plus que l'exercice précédent suite à l'augmentation de la TIC sur la bière qui est passée de 550 MAD/HL à 800 MAD/HL. Le taux de marge d'EBE baisse de 350 points de base, passant de 25,5% à 22,0%

➤ Analyse 2010-2011 :

Entre 2010 et 2011 l'EBE baisse de 3,5% passant de 109,4 MMAD à 105,5 MMAD en raison de la baisse de la valeur ajoutée et de la hausse des charges de personnel qui augmentent de 3,8%. Le taux de marge d'EBE baisse de 240 points de base, passant de 22,0% à 19,6%

VI.1.a.7. Résultat d'Exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation de BRANOMA sur la période 2009-2011 :

En KMAD	2009	2010	Ev. 10/09	2011	Ev. 11/10	TCAM09/11
Excédent Brut d'Exploitation	115 378	109 385	-5,2%	105 530	-3,5%	-4,4%
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-	-	-
Autres charges d'exploitation	575	500	-13,0%	500	0,0%	-6,7%
Reprises d'exploitation	688	698	1,4%	685	-1,9%	-0,2%
Dotations d'exploitation	18 240	20 983	15,0%	24 990	19,1%	17,0%
Résultat d'Exploitation	97 251	88 599	-8,9%	80 725	-8,9%	-8,9%
<i>Marge REX</i>	<i>21,5%</i>	<i>17,9%</i>		<i>15,0%</i>		

Source : BRANOMA

Entre 2009 et 2011, le résultat d'exploitation baisse à un taux annuel moyen de 8,9% passant de 97,3 MMAD à 80,7 MMAD sous l'effet de la hausse des dotations d'exploitation.

➤ Analyse 2009-2010 :

Entre 2009 et 2010 le résultat d'exploitation baisse de 8,9% passant de 97,2 MMAD à 88,6 MMAD sous l'effet de la baisse 5,2% de l'excédent brut d'exploitation (-6,0 MMAD) et la hausse de 15,0% des dotations d'exploitation (+2,7 MMAD) relatives aux investissements réalisés en 2010.

Le taux de marge sur le résultat d'exploitation baisse de 360 points de base passant de 21,5% à 17,9%.

➤ Analyse 2010-2011 :

Entre 2010 et 2011 le résultat d'exploitation baisse de 8,9% passant de 88,6 MMAD à 80,7 MMAD sous l'effet de la baisse 3,5% de l'excédent brut d'exploitation (-3,9 MMAD) et la hausse de 19,1% des dotations d'exploitation (+4,0 MMAD) relatives aux investissements réalisés en 2011.

Le taux de marge sur le résultat d'exploitation baisse de 290 points de base passant de 17,9% à 15,0%.

VI.1.a.8. Résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier de BRANOMA sur la période 2009-2011 :

En KMAD	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10	TCAM09/11
Produits Financiers	4 304	4 183	-2,8%	3 741	-10,6%	-6,8%
Produits de titres de participation	-	-		-		
Gain de change	8	29	278,9%	2	-91,7%	-43,8%
Intérêts et autres produits financiers	4 287	4 154	-3,1%	3 739	-10,0%	-6,6%
Reprises financières	9	-		-		-100,0%
Charges Financières	305	322	5,7%	354	9,9%	7,8%
Charges d'intérêts	289	317	9,4%	345	8,8%	9,1%
Pertes de change	15	6	-63,5%	10	73,7%	-20,4%
Autres charges financières	-	-		-		
Dotations financières	-	-		-		
Résultat Financier	3 999	3 861	-3,5%	3 387	-12,3%	-8,0%

Source : BRANOMA

Entre 2009 et 2011, le résultat financier baisse à un taux annuel moyen de 8,0% passant de 4,0 MMAD à 3,4 MMAD sous l'effet de la baisse des produits financiers qui se composent principalement des intérêts et autres produits financiers de la trésorerie excédentaire placé en SICAV ou en DAT.

➤ Analyse 2009-2010 :

Entre 2009 et 2010 le résultat financier baisse de 3,5% passant de 4,0 MMAD à 3,9 MMAD suite à la baisse de 2,8% des produits financiers qui passent de 4,3 MMAD à 4,2 MMAD.

➤ Analyse 2010-2011 :

Entre 2010 et 2011 le résultat financier baisse de 12,3% passant de 3,9 MMAD à 3,4 MMAD suite à la baisse de 10,6% des produits financiers qui passent de 4,2 MMAD à 3,7 MMAD.

VI.1.a.9. Résultat non courant

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat non courant de BRANOMA sur la période 2009-2011 :

En KMAD	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10	TCAM09/11
Produits Non Courants	9 669	13 125	35,7%	5 740	-56,3%	-23,0%
Produits de cessions d'immobilisations	3 372	2 280	-32,4%	3 369	47,8%	0,0%
Subventions d'équilibre	-	-		-		
Reprises sur subventions d'invest.	-	-		-		
Autres produits non courants	92	157	71,0%	159	1,2%	31,6%
Reprises non courantes	6 190	10 688	72,7%	2 212	-79,3%	-40,2%
Transfert de charge	15	-	n.s	-		
Charges Non Courantes	7 682	32 285	n.s	2 108	-93,5%	-47,6%
Valeurs nettes d'amort. des immo. cédées	1 197	-	n.s	-		
Subventions accordées	-	-		-		
Autres charges non courantes	195	5 221	n.s	305	-94,2%	25,2%
Dotations non courantes aux A et P	6 290	27 063	n.s	1 803	-93,3%	-46,5%
Résultat Non Courant	1 988	(19 160)	n.s	3 631	>100,0%	35,2%

Source : BRANOMA

Entre 2009 et 2011 le résultat non courant augmente à un TCAM de 35,2% passant de 2,0 MMAD à 3,6 MMAD sous l'effet de la baisse des charges non courantes.

➤ Analyse 2009-2010 :

Entre 2009 et 2010 le résultat non courant passe de 2,0 MMAD à -19,2 MMAD expliqué essentiellement par :

- La constatation d'une provision pour risques générés par l'engagement de la société au titre des avantages au personnel pour 25,9 MMAD ;
- La reprise sur provisions pour investissements et pour logements pour respectivement 4,1 MMAD et 0,3 MMAD ;
- La constatation en charge du coût global du contentieux avec la Direction des Douanes (contrôle des déclarations de la TIC) pour 5,0 MMAD et la reprise de la provision pour risques correspondante du même montant.

➤ Analyse 2010-2011 :

Entre 2010 et 2011, le résultat non courant passe de -19,2 MMAD à 3,6 MMAD expliqué essentiellement par :

- Une baisse de 30,2 MMAD des charges non courante ;
- La constatation en produits d'une plus value sur cession d'immobilisations pour 3,4 MMAD.

VI.1.a.10. Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net de BRANOMA sur la période 2009-2011 :

En KMAD	2009	2010	Ev. 10/09	2011	Ev. 11/10	TCAM09/11
Résultat d'exploitation	97 251	88 599	-8,9%	80 725	-8,9%	-8,9%
Résultat financier	3 999	3 861	-3,5%	3 387	-12,3%	-8,0%
Résultat courant	101 250	92 460	-8,7%	84 112	-9,0%	-8,9%
Résultat non courant	1 988	-19 160	n.s	3 631	119,0%	35,2%
Impôts sur les résultats	31 155	28 091	-9,8%	27 132	-3,4%	-6,7%
Résultat net	72 082	45 209	-37,3%	60 611	34,1%	-8,3%
<i>Marge nette</i>	<i>15,9%</i>	<i>9,1%</i>		<i>11,3%</i>		

Source : BRANOMA

Entre 2009 et 2011 le résultat net baisse à un taux annuel moyen de 8,3% passant de 72,1 MMAD à 60,6 MMAD.

➤ Analyse 2009-2010 :

Entre 2009 et 2010, le résultat net de Branoma baisse de 37,3% passant de 72,1 MMAD à 45,2 MMAD suite à la baisse de 8,9% du résultat d'exploitation et de l'impact du résultat non courant qui s'est établi à -19,2 MMAD.

Le taux de marge nette baisse de 680 points de base passant de 15,9% à 9,1%.

➤ Analyse 2010-2011 :

Entre 2010 et 2011, le résultat net de Branoma augmente de 34,1% passant de 45,2 MMAD à 60,6 MMAD sous l'effet de l'amélioration du résultat non courant qui passe de -19,2 MMAD à 3,6 MMAD.

Le taux de marge nette augmente de 220 points de base passant de 9,1% à 11,3%.

VI.1.b. Analyse du Bilan

En KMAD	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
ACTIF IMMOBILISE	119 010	111 781	-6,1%	112 200	0,4%
Immobilisations en non valeur	-	-	-	-	-
Frais préliminaires	-	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	-	-	-	-
Fonds commercial	-	-	-	-	-
Immobilisations corporelles	117 080	110 043	-6,0%	110 925	0,8%
Terrains	12 331	12 331	0,0%	12 331	0,0%
Constructions	29 008	27 084	-6,6%	25 737	-5,0%
Installations techniques matériel et outillage	68 783	64 113	-6,8%	63 670	-0,7%
Matériel de transport	557	2 691	383,0%	3 242	20,5%
Mobiliér mat. de bur. et amén. divers	1 655	1 628	-1,6%	1 368	-15,9%
Autres immobilisations corporelles	626	551	-12,0%	602	9,3%
Immobilisations Corporelles en cours	4 120	1 645	-60,1%	3 975	141,6%
Immobilisations financières	1 931	1 738	-10,0%	1 275	-26,6%
Prêts immobilisés	1 645	1 452	-11,7%	990	-31,9%
Autres créances financières	286	286	0,0%	286	0,0%
ECARTS DE CONVERSION ACTIF	-	-	-	-	-
ACTIF CIRCULANT	222 627	172 905	-22,3%	224 028	29,6%
Stocks	25 849	17 024	-34,1%	15 100	-11,3%
Marchandises	14 715	6 060	-58,8%	4 002	-34,0%
Matières et fournitures consom.	7 013	5 747	-18,0%	6 700	16,6%
Produits en cours	3 087	2 820	-8,7%	2 629	-6,8%
Produits finis	1 034	2 396	131,8%	1 770	-26,1%
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	52 611	64 467	22,5%	99 042	53,6%
Fournis. débiteurs, A&A	6 495	7 783	19,8%	8 433	8,4%
Clients et comptes rattachés	33 860	42 549	25,7%	77 298	81,7%
Personnel	1 427	1 298	-9,0%	1 044	-19,6%
Etat	10 425	11 791	13,1%	11 035	-6,4%
Comptes d'associés	-	-	-	-	-
Autres débiteurs	27	793	2826,5%	588	-25,8%
Comptes de régularis. actif	377	252	-33,2%	643	155,3%
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT	144 168	91 414	-36,6%	109 886	20,2%
ECARTS DE CONVERSION ACTIF	-	-	-	-	-
TRESORERIE - ACTIF	5 366	18 280	240,6%	7 098	-61,2%
TOTAL ACTIF	347 004	302 965	-12,7%	343 327	13,3%

Source : BRANOMA

En KMAD	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
CAPITAUX PERMANENTS	219 349	193 957	-11,6%	214 700	10,7%
Capitaux propres	214 413	167 622	-21,8%	188 233	12,3%
<i>Capital social</i>	<i>50 000</i>	<i>50 000</i>	<i>0,0%</i>	<i>50 000</i>	<i>0,0%</i>
<i>Reserve légale</i>	<i>5 000</i>	<i>5 000</i>	<i>0,0%</i>	<i>5 000</i>	<i>0,0%</i>
<i>Autres réserves</i>	<i>60 642</i>	<i>65 677</i>	<i>8,3%</i>	<i>69 802</i>	<i>6,3%</i>
<i>Report à nouveau</i>	<i>26 689</i>	<i>1 736</i>	<i>-93,5%</i>	<i>2 819</i>	<i>62,4%</i>
<i>Résultat nets de l'exercice</i>	<i>72 082</i>	<i>45 209</i>	<i>-37,3%</i>	<i>60 611</i>	<i>34,1%</i>
Capitaux propres assimilés	4 937	472	-90,4%	0	-100,0%
<i>Subvention d'investissement</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Provisions réglementées</i>	<i>4 937</i>	<i>472</i>	<i>-90,4%</i>	<i>0</i>	<i>-100,0%</i>
Dettes de financement	-	-	-	-	-
<i>Emprunts obligataires</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Autres dettes de financement</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	-	25 863		26 467	2,3%
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF	-	-	-	-	-
PASSIF CIRCULANT	126 887	109 003	-14,1%	128 627	18,0%
Fournisseurs et c. rattachés	47 500	35 191	-25,9%	39 693	12,8%
Clients créditeurs, A&A	42 115	44 527	5,7%	61 128	37,3%
Personnel créditeur	2 636	2 813	6,7%	3 718	32,2%
Organismes sociaux	1 826	1 815	-0,6%	1 894	4,3%
Etat	19 574	19 498	-0,4%	15 920	-18,4%
Comptes d'associés	754	969	28,5%	1 000	3,2%
Autres créanciers	4 548	1 928	-57,6%	3 547	84,0%
Comptes de régularisation passif	500	500	0,0%	502	0,4%
Autres provisions R&C	7 434	1 763	-76,3%	1 223	-30,6%
Ecart de conversion Passif	-	-	-	3	
TRESORERIE - PASSIF	767	6	-99,3%	0	-100,0%
TOTAL PASSIF	347 004	302 965	-12,7%	343 327	13,3%

Source : BRANOMA

VI.1.b.1. Actif*i. Actif immobilisé*

La composition de l'actif immobilisé de BRANOMA sur la période 2009-2011 se présente comme suit :

En KMAD	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Immobilisations en non valeur	-	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-
Immobilisations corporelles	117 080	110 043	-6,0%	110 925	0,8%
Immobilisations financières	1 931	1 738	-10,0%	1 275	-26,6%
Actif Immobilisé	119 010	111 781	-6,1%	112 200	0,4%

Source : BRANOMA

L'actif immobilisé de BRANOMA représente en moyenne 34,6% du total bilan sur la période étudiée et passe de 119,0 MMAD en 2009 à 112,2 MMAD en 2011. Ce poste est composé essentiellement des immobilisations corporelles, représentant en moyenne 98,4% du total de l'actif immobilisé.

• **Immobilisations corporelles :**

En KMAD	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Terrains	12 331	12 331	0,0%	12 331	0,0%
Constructions	29 008	27 084	-6,6%	25 737	-5,0%
Installations techniques matériel et outillage	68 783	64 113	-6,8%	63 670	-0,7%
Matériel de transport	557	2 691	383,0%	3 242	20,5%
Mobilier matériel de bur. et aménagements divers	1 655	1 628	-1,6%	1 368	-15,9%
Autres immobilisations corporelles	626	551	-12,0%	602	9,3%
Immobilisations Corporelles en cours	4 120	1 645	-60,1%	3 975	141,6%
Immobilisations corporelles	117 080	110 043	-6,0%	110 925	0,8%

Source : BRANOMA

Les immobilisations corporelles de BRANOMA baissent sur la période 2009-2011 passant de 117,0 MMAD à 110,9 MMAD. Ces immobilisations sont constituées principalement des postes « Installations techniques matériel et outillage » et « constructions », représentant respectivement en moyenne 57,4% et 23,2% du total des immobilisations corporelles.

Les investissements réalisés au titre de l'exercice 2010 ont porté principalement sur :

- Matériel et outillages 0,9 MDH ;
- Matériel de transport 2,9 MDH ;
- Les emballages commerciaux récupérables 8,3 MDH ;
- Mobiliers de bureaux & matériel informatique 0,4 MDH ;
- Le matériel publicitaire 0,3 MDH.

Les investissements réalisés au titre de l'exercice 2011 ont porté principalement sur :

- Constructions 1,7 MDH ;
- Matériel & outillages 3,6 MDH ;
- Matériel de transport (Activité Ain Ifrane) 1,9 MDH ;
- Les emballages commerciaux récupérables 15,4 MDH.

• **Immobilisations financières :**

En KMAD	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Prêts immobilisés	1 645	1 452	-11,7%	990	-31,9%
Autres créances financières	286	286	0,0%	286	0,0%
Immobilisations financières	1 931	1 738	-10,0%	1 275	-26,6%

Source : BRANOMA

Les immobilisations financières baissent progressivement sur la période 2009-2011 passant de 1,9 MMAD à 1,3 MMAD. Ces immobilisations financières sont constituées principalement de prêts accordés au personnel de la société.

ii. **Actif circulant**

L'actif circulant de BRANOMA sur la période 2009-2011 se présente comme suit :

En KMAD	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Stocks	25 849	17 024	-34,1%	15 100	-11,3%
Créances de l'actif circulant	52 611	64 467	22,5%	99 042	53,6%
Titres et valeurs de placement	144 168	91 414	-36,6%	109 886	20,2%
Actif circulant	222 627	172 905	-22,3%	224 028	29,6%

Source : BRANOMA

Au cours de cette période l'actif circulant de BRANOMA représente, en moyenne, 62,2% du total bilan.

- **Stocks**

En KMAD	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Marchandises	14 715	6 060	-58,8%	4 002	-34,0%
Matières et fournitures consom.	7 013	5 747	-18,0%	6 700	16,6%
Produits en cours	3 087	2 820	-8,7%	2 629	-6,8%
Produits finis	1 034	2 396	131,8%	1 770	-26,1%
Stocks	25 849	17 024	-34,1%	15 100	-11,3%

Source : BRANOMA

Entre 2009 et 2011 les stocks représentent, en moyenne, 9,4% du total de l'actif circulant et sont constitués :

- De stocks de marchandises et matières et fournitures consommables représentant en moyenne 74,8% du total des stocks sur la période 2009-2011.
- De stocks de produits en cours et de produits finis représentant en moyenne 25,2% du total des stocks sur la période 2009-2011.

Les stocks ont enregistré une baisse de 34,1% entre 2009 et 2010 puis une baisse de 11,3% entre 2010 et 2011, passant ainsi de 25,8 MMAD en 2009 à 15,1 MMAD en 2011. Cette baisse s'explique par un achat important et exceptionnel réalisé à fin 2009.

- **Créances de l'actif circulant**

En KMAD	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Fournis. débiteurs, A&A	6 495	7 783	19,8%	8 433	8,4%
Clients et comptes rattachés	33 860	42 549	25,7%	77 298	81,7%
Personnel	1 427	1 298	-9,0%	1 044	-19,6%
Etat	10 425	11 791	13,1%	11 035	-6,4%
Comptes d'associés	-	-	-	-	-
Autres débiteurs	27	793	2826,5%	588	-25,8%
Comptes de régularisation actif	377	252	-33,2%	643	155,3%
Créances de l'actif circulant	52 611	64 467	22,5%	99 042	53,6%

Source : BRANOMA

Le total net des créances de l'actif circulant augmente de 52,6 MMAD en 2009 à 64,4 MMAD en 2010 puis atteint 99,0 MMAD en 2011. Ces évolutions résultent principalement de la variation du poste clients et comptes rattachés qui représente, en moyenne, 69,5% du total des créances de l'actif circulant sur la période 2009-2011.

A fin 2010, le poste des créances clients s'élève à 42,5 MMAD contre 33,8 MMAD en 2009 soit une croissance de 25,7% expliquée par la croissance du chiffre d'affaires. Les délais de recouvrement des clients passent de 23 jours de chiffre d'affaires en 2009 à 26 jours de chiffre d'affaires en 2010.

A fin 2011, le poste des créances clients atteint un montant de 77,2 MMAD, soit une croissance de 81,7% par rapport à l'exercice 2010. Cette hausse s'explique par le rallongement des délais clients passant de 26 jours de chiffre d'affaires en 2010 à 44 jours de chiffre d'affaires en 2011 expliqué par le changement de système de facturation imposé par certaines GMS avec lesquelles BRANOMA réalise un chiffre d'affaires de plus en plus important. Ce changement de système requière des délais de traitement des factures plus longs et par conséquent rallonge les délais de règlement de ces clients.

- **Titres et valeurs de placement**

Le poste « Titres et valeurs de placement » représente les excédents de trésorerie placés dans les SICAV monétaires ou les DAT. Ce poste représente en moyenne 55,6% du total de l'actif circulant sur la période 2009-2011.

En 2010, le poste « Titres et valeurs de placement » s'établit à 91,4 MMAD soit une baisse de 36,6% par rapport à fin 2009.

En 2011, le poste « Titres et valeurs de placement » s'élève à 109,8 MMAD soit une hausse de 20,2% par rapport à fin 2010.

iii. Trésorerie actif

Au cours de la période observée, la Trésorerie-Actif de BRANOMA a évolué à la hausse en passant de 5,3 MMAD en 2009 à 18,2 MMAD en 2010, puis a évolué à la baisse pour atteindre 7,0 MMAD à fin 2011.

VI.1.b.2. Passif*i. Financement permanent*

Le tableau suivant présente l'évolution du financement permanent de la société BRANOMA sur la période 2009-2011 :

En KMAD	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Capitaux propres	214 413	167 622	-21,8%	188 233	12,3%
Capital social	50 000	50 000	0,0%	50 000	0,0%
Reserve légale	5 000	5 000	0,0%	5 000	0,0%
Autres réserves	60 642	65 677	8,3%	69 802	6,3%
Report à nouveau	26 689	1 736	-93,5%	2 819	62,4%
Résultat net de l'exercice	72 082	45 209	-37,3%	60 611	34,1%
Capitaux propres assimilés	4 937	472	-90,4%	-	-100,0%
Subvention d'investissement	-	-	-	-	-
Provisions réglementées	4 937	472	-90,4%	-	-100,0%
Dettes de financement	-	-	-	-	-
Emprunts obligataires	-	-	-	-	-
Autres dettes de financement	-	-	-	-	-
Provisions durables pour risques et charges	-	25 863		26 467	2,3%
Financement permanent	219 349	193 957	-11,6%	214 700	10,7%

Source : BRANOMA

Le financement permanent est composé essentiellement des capitaux propres de la société.

➤ Analyse 2009-2010

En 2010, le financement permanent a enregistré une baisse de 11,6% passant de 219,3 MMAD à 194,0 MMAD. Cette baisse s'explique par l'effet combiné des éléments suivants :

- La baisse du report à nouveau due à la distribution des dividendes ;
- La baisse du résultat net réalisé en 2010 par rapport à l'année 2009 ;
- La baisse des provisions réglementées constatées en 2010 par rapport à l'année 2009 correspondant principalement à la reprise de la provision pour investissements ;
- La constatation en 2010 des provisions durables pour risques et charges pour un montant de 25,9 MMAD correspondant à l'engagement de la société au titre des avantages futurs au personnel (couverture médicale des retraités).

➤ Analyse 2010-2011

En 2011, le financement permanent s'établit à 214,7 MMAD, soit une hausse de 10,7%, expliquée par :

- La hausse des autres réserves et du report à nouveau ;
- La croissance du résultat net réalisé en 2011 par rapport à l'année 2010

ii. Passif circulant

Le tableau ci-après présente le passif circulant de BRANOMA sur les trois derniers exercices :

En KMAD	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Fournisseurs et c. rattachés	47 500	35 191	-25,9%	39 693	12,8%
Clients créditeurs, A&A	42 115	44 527	5,7%	61 128	37,3%
Personnel créditeur	2 636	2 813	6,7%	3 718	32,2%
Organismes sociaux	1 826	1 815	-0,6%	1 894	4,3%
Etat	19 574	19 498	-0,4%	15 920	-18,4%
Comptes d'associés	754	969	28,5%	1 000	3,2%
Autres créanciers	4 548	1 928	-57,6%	3 547	84,0%
Comptes de régularisation passif	500	500	0,0%	502	0,4%
Autres provisions R&C	7 434	1 763	-76,3%	1 223	-30,6%
Ecart de conversion Passif	-	-	-	3	n.a
Passif circulant	126 887	109 003	-14,1%	128 627	18,0%

Source : BRANOMA

Sur la période observée, le passif circulant représente, en moyenne, 36,7% du total bilan.

Le passif circulant s'établit à 126,9 MMAD en 2009, à 109,0 MMAD en 2010 puis à 128,6 MMAD en 2011. Ces variations s'expliquent par l'évolution des postes suivants :

- **Fournisseurs et comptes rattachés**

Les achats réalisés auprès de Société des Brasseries du Maroc et ses filiales sont réglés à 30 jours fin de mois.

➤ Analyse 2009-2010

A fin 2010, ce poste s'élève à 35,2 MMAD, soit une baisse de 25,9% par rapport à l'année 2009. Cette baisse s'explique par la réalisation à fin 2009 d'achats exceptionnels et importants. Ainsi, les délais de règlement fournisseurs sont passés de 76 jours d'achats en 2009 à 50 jours d'achats en 2010.

➤ Analyse 2010-2011

A fin 2011, le poste « Fournisseurs et comptes rattachés » passe à 39,6 MMAD, soit une hausse de 12,8% par rapport à l'année 2010 expliquée par la croissance de l'activité. Les délais de règlement fournisseurs passent de 50 jours d'achats en 2010 à 47 jours d'achats en 2011.

- **Clients créditeurs, Avances et Acomptes**

Ce poste correspond aux caisses et bouteilles en verre consignées chez les clients et pour lesquelles la Société reçoit une garantie en contrepartie.

➤ Analyse 2009-2010

A fin 2010, ce poste s'élève à 44,5 MMAD, soit une hausse de 5,7% par rapport à l'année 2010.

➤ Analyse 2010-2011

A fin 2011, le poste « Clients créditeurs, Avances et Acomptes » passe à 61,1 MMAD, soit une hausse de 37,3% par rapport à l'année 2010.

- **Etat**

Le compte « Etat » composé des taxes auxquelles la société est assujettie, représente en moyenne, 15,2% du total passif circulant sur la période 2009-2011.

➤ Analyse 2009-2010

A fin 2010, le poste « Etat » affiche un montant de 19,4 MMAD soit une légère baisse de 0,4% par rapport à l'année 2009.

➤ Analyse 2010-2011

En 2011, le poste « Etat » atteint un montant de 15,9 MMAD soit une baisse de 18,4% par rapport à l'année 2010.

iii. Trésorerie Passif

La Trésorerie Passif de BRANOMA évolue à la baisse sur la période 2009-2011. Ainsi, le poste est passé de 0,7 MMAD en 2009 à 0 MMAD en 2011.

VI.1.b.3. Equilibre financier

En KMAD	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Financement permanent	219 349	193 957	-11,6%	214 700	10,7%
Actif immobilisé	119 010	111 781	-6,1%	112 200	0,4%
Fonds de roulement (FR)	100 339	82 176	-18,1%	102 500	24,7%
Actif circulant	222 627	172 905	-22,3%	224 028	29,6%
Passif circulant	126 887	109 003	-14,1%	128 627	18,0%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	95 740	63 902	-33,3%	95 401	49,3%
Besoin en fonds de roulement (BFR) retraité des TVP	-48 428	-27 513	-43,2%	-14 485	-47,4%
Trésorerie Actif	5 366	18 280	240,6%	7 098	-61,2%
Trésorerie Passif	767	6	-99,3%	0	-100,0%
Trésorerie nette	4 599	18 274	297,3%	7 098	-61,2%
Trésorerie nette retraitée¹⁶	148 767	109 688	-26,3%	116 984	6,7%

Source : BRANOMA

i. Fonds de roulement

➤ Analyse 2009-2010

En 2010, BRANOMA enregistre un fonds de roulement de 82,2 MMAD, en baisse par rapport à l'exercice précédent (-18,1%). Cette variation est liée à la baisse plus importante du financement permanent (-11,6%), elle-même liée à la diminution significative du report à nouveau en raison de la distribution de dividendes, comparée à la baisse de l'actif immobilisé (-6,1%).

➤ Analyse 2010-2011

En 2011, le fonds de roulement de BRANOMA enregistre une hausse de 24,7%, passant ainsi de 82,2 MMAD à 102,5 MMAD. Cette évolution résulte de la hausse simultanée du financement permanent (+10,7%) elle-même liée à la hausse du résultat net, ainsi qu'à l'accroissement de l'actif immobilisé (+0,4%).

ii. Besoin en fonds de roulement

➤ Analyse 2009-2010

Le besoin en fonds de roulement de BRANOMA affiche une baisse de 33,3% entre 2009 et 2010, passant ainsi de 95,7 MMAD à 63,9 MMAD. Cette baisse résulte de :

- La réduction de l'actif circulant (-22,3%) liée à la baisse des titres et valeurs de placement et du stock de marchandises ;
- La diminution du passif circulant (-14,1%) en raison de la réduction des délais de règlement fournisseurs.

➤ Analyse 2010-2011

En 2011, le besoin en fonds de roulement de BRANOMA enregistre une hausse de 49,3% et s'établit à 95,4 MMAD. Cette évolution résulte de la hausse de l'actif circulant de 29,6% principalement expliquée par l'augmentation des délais de recouvrement des créances clients ainsi que par la hausse des titres et valeurs de placement.

¹⁶ Y compris les titres et valeurs de placement

iii. Trésorerie nette

La trésorerie nette de BRANOMA évolue en dent de scie sur la période 2009-2011. Elle passe de 5,0 MMAD en 2009 à 18,3 MMAD en 2010 puis à 7,1 MMAD en 2011.

VI.1.b.4. Ratios de gestion

En nombre de jours	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Stock de marchandises ¹⁷	49	17	-65,3%	9	-47,1%
Stock de matières et fournitures consommables ¹⁸	58	56	-3,4%	66	17,9%
Stock produits en cours ¹⁹	3	3	0,0%	3	0,0%
Stock produits finis ²⁰	1	3	200,0%	2	-33,3%
Délais de recouvrement des créances clients ²¹	23	26	13,0%	44	69,2%
Délais de règlement fournisseurs ²²	76	50	-34,2%	47	-6,0%

Source : BRANOMA

VI.1.b.5. Analyse de rentabilité

En KMAD	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Résultat d'exploitation net d'impôt ²³	55 217	33 547	-39,2%	44 589	32,9%
Actif économique ²⁴	214 750	175 683	-18,2%	207 601	18,2%
ROCE (en %)	25,7%	19,1%		21,5%	
Résultat net	72 082	45 209	-37,3%	60 611	34,1%
Capitaux propres	214 413	167 622	-21,8%	188 233	12,3%
ROE (en %)	33,6%	27,0%		32,2%	

Source : BRANOMA

➤ ROCE

Le ratio *Return On Capital Employed* (ROCE) se détériore entre 2009 et 2010 passant de 25,7% à 19,1%. Cette baisse de la rentabilité économique est liée à la baisse plus importante du résultat d'exploitation net d'impôt (-39,2%) par rapport à la réduction de l'actif économique (-18,2%). En 2011, le résultat d'exploitation net d'impôt enregistre une hausse plus importante que celle de l'actif économique entraînant alors une hausse du ROCE.

➤ ROE

Le ratio de rentabilité financière, *Return On Equity* (ROE), se dégrade en 2010 pour atteindre 27,0% contre 33,6% en 2009, sous l'effet de la baisse significative du résultat net. En 2011, le résultat net de la société s'améliore entraînant de ce fait une amélioration du ratio de rentabilité financière.

¹⁷ Délai de rotation des stocks de marchandises = (stocks de marchandises * 365) / (achats revendus de marchandises HT)

¹⁸ Délai de rotation des stocks de matières et fournitures = (stocks de matières et fournitures * 365) / (achats de matières et fournitures HT)

¹⁹ Délai de rotation des stocks de produits en cours = (stocks de produits en cours * 365) / Ventes de biens et services produits HT

²⁰ Délai de rotation des stocks de produits finis = (stocks de produits finis * 365) / Ventes de biens et services produits HT

²¹ Délai de recouvrement des créances clients = (créances clients * 365) / chiffre d'affaires TTC

²² Délais de règlement fournisseurs = (dettes fournisseurs * 365) / (achats revendus de marchandises TTC + achats de matières et fournitures TTC + autres charges externes TTC)

²³ Résultat d'exploitation après impôt effectif sur les sociétés

²⁴ Actif économique = Actif immobilisé + BFR

VI.1.c. Analyse du Tableau de Financement

En KMAD	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Capacité d'autofinancement	82 673	84 158	1,8%	79 585	-5,4%
Distribution de dividendes	60 000	92 000	53,3%	40 000	-56,5%
Cession et réduction d'immobilisations	3 688	2 712	-26,5%	3 831	41,3%
Augmentation des capitaux propres et assimilés	-	-	-	-	-
Augmentation des dettes de financement	-	-	-	-	-
= Total Ressources stables	26 361	(5 130)	-119,5%	43 416	-946,3%
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	16 844	13 033	-22,6%	23 092	77,2%
Remboursement des capitaux propres	-	-	-	-	-
Remboursement des dettes de financement	-	-	-	-	-
Emplois en non valeurs	-	-	-	-	-
= Total Emplois stables	16 844	13 033	-22,6%	23 092	77,2%
Variation du besoin de financement global	(7 084)	31 839	-549,4%	(31 500)	-198,9%
Variation de trésorerie	2 432	13 675	462,3%	(11 176)	-181,7%
Trésorerie nette	4 599	18 274	297,3%	7 098	-61,2%
Trésorerie nette retraitée	148 767	109 688	-26,3%	116 984	6,7%

Source : BRANOMA

- **Ressources stables**

- Analyse 2009-2010

En 2010, les ressources générées par la société BRANOMA font ressortir un besoin de -5,1 MMAD contre un excédent de 26,3 MMAD en 2009. Cette baisse s'explique principalement par la hausse du montant des dividendes distribués en 2010 par rapport à 2009 de 60,0 MMAD à 92,0 MMAD (taux de distribution de 127,6% en 2010 contre 88,5% en 2009).

Les cessions d'immobilisations ont concerné la vente d'emballage (casier, consignment, bouteille...).

- Analyse 2010-2011

En 2011, les ressources générées par la société BRANOMA affiche un montant 43,4 MMAD. Cette amélioration des ressources s'explique principalement par la baisse du montant des dividendes. Toutefois, la capacité d'autofinancement enregistre une baisse pour s'établir à 79,6 MDH à fin 2011 contre 84,1 MDH à fin 2010.

Les cessions d'immobilisations ont concerné la vente d'emballage (casier, consignment, bouteille...).

- **Emplois stables**

- Analyse 2009-2010

En 2010, les emplois de la société BRANOMA se situent à un montant de 13,0 MMAD contre 16,8 MMAD à fin 2009. Cette baisse s'explique par la baisse des investissements en immobilisations réalisés entre 2009 et 2010. Les investissements réalisés au titre de l'exercice 2010 ont porté principalement sur :

- Matériel et outillages 0,9 MDH ;
- Matériel de transport 2,9 MDH ;
- Les emballages commerciaux récupérables 8,3 MDH ;
- Mobiliers de bureaux & matériel informatique 0,4 MDH ;
- Le matériel publicitaire 0,3 MDH.

➤ Analyse 2010-2011

En 2011, les emplois de la société BRANOMA s'établissent à 23,1 MMAD utilisés uniquement en acquisition des immobilisations corporelles et ont porté principalement sur :

- | | |
|---|-----------|
| ▪ Constructions | 1,7 MDH ; |
| ▪ Matériel & outillages | 3,6 MDH ; |
| ▪ Matériel de transport (Activité Ain Ifrane) | 1,9 MDH ; |
| ▪ Les emballages commerciaux récupérables | 15,4 MDH. |

Ainsi, les ressources ont largement couvert les emplois de la société en 2009 et 2011.

VI.2. Analyse des comptes sociaux semestriels**VI.2.a. Analyse de l'Etat des Soldes de Gestion**

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
Ventes de Marchandises (en l'état)	98 385	94 240	4,4%
Achats revendus de marchandises	86 871	83 333	4,3%
Marge brute sur ventes en l'état	11 514	10 907	5,6%
<i>Marge brute sur ventes en l'état</i>	<i>11,7%</i>	<i>11,6%</i>	
Production vendue	189 745	193 577	-2,0%
Variation stocks produits	166	- 384	
Immo. produites par l'entrep. pour elle même	-	-	
Production de l'exercice	189 911	193 193	-1,7%
Achats consom. de M&F	20 072	19 300	4,0%
Autres charges externes	34 707	31 697	9,5%
Valeur ajoutée	146 645	153 103	-4,2%
<i>Marge Valeur Ajoutée</i>	<i>50,9%</i>	<i>53,2%</i>	
Subventions d'exploitation	-	-	
Impôts et taxes	81 655	82 395	-0,9%
Charges de personnel	11 351	10 983	3,4%
EBE	53 640	59 725	-10,2%
<i>Marge EBE</i>	<i>18,6%</i>	<i>20,8%</i>	
Autres produits d'exploitation	-	-	
Autres charges d'exploitation	250	250	0,0%
Reprises d'exploitation	1 302	665	95,7%
Dotations d'exploitation	12 835	10 696	20,0%
Résultat d'exploitation	41 856	49 444	-15,4%
<i>Marge REX</i>	<i>14,5%</i>	<i>17,2%</i>	
Résultat financier	2 157	1 742	23,8%
Résultat courant	44 013	51 185	-14,0%
Résultat non courant	617	1 043	-40,8%
Impôts sur les résultats	13 547	15 587	-13,1%
Résultat net	31 083	36 641	-15,2%
<i>Marge nette</i>	<i>10,8%</i>	<i>12,8%</i>	

Source : BRANOMA

L'analyse ci-dessous présente les différents postes de l'ESG de BRANOMA et détaille leur évolution sur la période considérée (30/06/2011 – 30/06/2012).

VI.2.a.1. Analyse du Chiffre d'affaires

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
Vente de marchandises	98 385	94 240	4,4%
Vente de biens et services produits	189 745	193 577	-2,0%
Chiffre d'Affaires	288 130	287 817	0,1%

Source : BRANOMA

Entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012, le chiffre d'affaires de Branoma enregistre une légère augmentation de 0,1% pour l'équivalent de 0,3 MMAD, qui résulte essentiellement de :

- L'augmentation du chiffre d'affaires des vins de 20,2% pour l'équivalent de 1,2 MMAD en raison de l'amélioration des volumes de vente conjuguée à la hausse des tarifs opérée à partir de mai 2012,
- L'augmentation du chiffre d'affaires de l'eau pour l'équivalent de 2,9 MMAD, soit une hausse de 44,9%, résultant de la croissance des volumes engendrée par l'apport des nouvelles contenances 425 cl et 33 cl lancées respectivement en mai 2011 et mai 2012,
- la baisse du chiffre d'affaires de la bière de 1,3 %, pour une valeur de 3,5 MMAD, générée par la baisse des volumes compensée en partie par les augmentations des tarifs de vente.

Au premier semestre 2012, les ventes de biens et services produits ont représenté 65,9 % du total du chiffre d'affaires du semestre.

Le chiffre d'affaires par produit se décompose ainsi :

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
Bières	273 240	276 712	-1,3%
Vins	6 966	5 797	20,2%
Eaux	9 436	6 512	44,9%
Autres	-1 512	-1 204	-20,4%
Chiffre d'Affaires	288 130	287 817	0,1%

Source : BRANOMA

VI.2.a.2. Produits d'exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution des produits d'exploitation de la société BRANOMA entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012 :

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
Chiffre d'Affaires	288 130	287 817	0,1%
Variations de stocks de produits	166	- 384	
Immo. Produites par l'Entreprise PEM	-	-	-
Subventions d'exploitation	-	-	-
Autres produits d'exploitation	-	-	-
Reprises d'exploitation, transferts de charges	1 302	665	95,7%
Produits d'Exploitation	289 598	288 098	0,5%

Source : BRANOMA

Entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012, les produits d'exploitation enregistrent une croissance de 0,5% et se composent principalement du chiffre d'affaires.

VI.2.a.3. Analyse de la marge brute

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
Ventes de Marchandises (en l'état)	98 385	94 240	4,4%
Achats revendus de marchandises	86 871	83 333	4,3%
Marge brute	11 514	10 907	5,6%

Source : BRANOMA

Entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012 les ventes de marchandises en l'état augmentent de 4,4% passant de 94,2 MMAD à 98,4 MMAD.

Entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012, les achats revendus de marchandises enregistrent une croissance de 4,3% passant de 83,3 MMAD à 86,9 MMAD, résultant essentiellement de :

- L'augmentation du coût d'achat de Ain Ifrane pour 2,4 MMAD suite à l'accroissement des volumes de ventes ;
- L'augmentation du coût d'achat des vins pour 1,1 MMAD suite à la hausse des volumes de ventes conjuguée à l'augmentation des tarifs d'achat.

Entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012, la marge brute sur ventes en l'état augmente de 5,6% passant de 10,9 MMAD à 11,5 MMAD en raison de la hausse plus importante des ventes de marchandises par rapport aux achats de marchandises.

VI.2.a.4. Consommation de l'exercice

Le tableau suivant présente l'évolution de la consommation de BRANOMA entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012 :

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
Achats consommés de M&F	20 072	19 300	4,0%
Autres charges externes	34 707	31 697	9,5%
Consommations de l'exercice	54 779	50 997	7,4%

Source : BRANOMA

Entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012, les consommations de l'exercice augmentent de 7,4% passant de 51,0 MMAD à 54,8 MMAD sous l'effet de l'augmentation des autres charges externes.

Entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012, les achats consommés de matières et fournitures enregistrent une hausse de 4,0% passant de 19,3 MMAD à 20,1 MMAD.

Entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012, les autres charges externes augmentent de 9,5% passant de 31,7 MMAD à 34,7 MMAD expliquée principalement par la hausse des charges de publicité pour 2,1 MMAD.

VI.2.a.5. Valeur Ajoutée

Le tableau suivant présente l'évolution de la valeur ajoutée de BRANOMA entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012 :

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
Marge brute	11 514	10 907	5,6%
Production de l'exercice	189 911	193 193	-1,7%
Consommations de l'exercice	-54 779	-50 997	7,4%
Valeur ajoutée	146 645	153 103	-4,2%
<i>Marge Valeur Ajoutée</i>	<i>50,9%</i>	<i>53,2%</i>	

Source : BRANOMA

Entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012, la valeur ajoutée a baissé de 4,2% passant de 153,1 MMAD à 146,6 MMAD en raison de la hausse plus importante des consommations de l'exercice que celle du chiffre d'affaires. Le taux de marge sur la valeur ajoutée passe de 53,2% au 30/06/2011 à 50,9% au 30/06/2012.

VI.2.a.6. Excédent Brut d'Exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation de BRANOMA entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012 :

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
Valeur ajoutée	146 645	153 103	-4,2%
Subventions d'exploitation	-	-	
Impôts et taxes	81 655	82 395	-0,9%
Charges de personnel	11 351	10 983	3,4%
Excédent Brut d'Exploitation	53 640	59 725	-10,2%
<i>Marge EBE</i>	<i>18,6%</i>	<i>20,8%</i>	

Source : BRANOMA

Entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012, l'EBE baisse de 10,2% passant de 59,7 MMAD à 53,6 MMAD en raison de la baisse de la valeur ajoutée et de la hausse des charges de personnel qui augmentent de 3,4%.

Le taux de marge d'EBE baisse de 220 points de base, passant de 20,8% à 18,6%

VI.2.a.7. Résultat d'Exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation de BRANOMA entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012 :

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
Excédent Brut d'Exploitation	53 640	59 725	-10,2%
Autres produits d'exploitation	-	-	
Autres charges d'exploitation	250	250	0,0%
Reprises d'exploitation	1 302	665	95,7%
Dotations d'exploitation	12 835	10 696	20,0%
Résultat d'Exploitation	41 856	49 444	-15,4%
<i>Marge REX</i>	<i>14,5%</i>	<i>17,2%</i>	

Source : BRANOMA

Entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012, le résultat d'exploitation baisse de 15,4% passant de 49,4 MMAD à 41,8 MMAD sous l'effet de la baisse 10,2% de l'excédent brut d'exploitation (-6,1 MMAD) et la hausse de 20,0% des dotations d'exploitation (+2,1 MMAD) relatives aux investissements réalisés. Le taux de marge sur le résultat d'exploitation baisse de 270 points de base passant de 17,2% à 14,5%.

VI.2.a.8. Résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier de BRANOMA entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012 :

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
Produits Financiers	2 361	1 937	21,9%
Produits de titres de participation	-	-	
Gain de change	3	-	
Intérêts et autres produits financiers	2 358	1 937	21,7%
Reprises financières	-	-	
Charges Financières	204	195	4,6%
Charges d'intérêts	203	13	1 406,7%
Pertes de change	1	5	-77,4%
Autres charges financières	-	177	-100,0%
Dotations financières	-	-	
Résultat Financier	2 157	1 742	23,8%

Source : BRANOMA

Entre 2009 et 2011, le résultat financier baisse à un taux annuel moyen de 8,0% passant de 4,0 MMAD à 3,4 MMAD sous l'effet de la baisse des produits financiers qui se composent principalement des intérêts et autres produits financiers de la trésorerie excédentaire placé en SICAV ou en DAT.

Entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012, le résultat financier augmente de 23,8% passant de 1,7 MMAD à 2,1 MMAD sous l'effet de la hausse des revenus des titres et valeurs mobilières de placement.

VI.2.a.9. Résultat non courant

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat non courant de BRANOMA entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012 :

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
Produits Non Courants	1 784	1 151	55,0%
Produits de cessions d'immobilisations	1 721	1 151	49,5%
Subventions d'équilibre	-	-	
Reprises sur subventions d'invest.	-	-	
Autres produits non courants	63	-	
Reprises non courantes	-	-	
Transfert de charge	-	-	
Charges Non Courantes	1 167	108	980,2%
Valeurs nettes d'amort. des immo. cédées	-	-	
Subventions accordées	-	-	
Autres charges non courantes	1 167	108	980,2%
Dotations non courantes aux A et P	-	-	
Résultat Non Courant	617	1 043	-40,8%

Source : BRANOMA

Entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012, le résultat non courant baisse de 40,8%, passant de 1 043 MMAD à 617 MMAD, expliquée essentiellement par :

- La constatation en produits d'une plus value sur cession d'immobilisations pour 1,7 MMAD ;
- La constatation en charge des indemnités de départ pour 0,6 MMAD ;
- Les charges de participations à la cohésion sociale pour 0,5 MMAD.

VI.2.a.10. Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net de BRANOMA entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012 :

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
Résultat d'exploitation	41 856	49 444	-15,4%
Résultat financier	2 157	1 742	23,8%
Résultat courant	44 013	51 185	-14,0%
Résultat non courant	617	1 043	-40,8%
Impôts sur les résultats	13 547	15 587	-13,1%
Résultat net	31 083	36 641	-15,2%
<i>Marge nette</i>	<i>10,8%</i>	<i>12,7%</i>	

Source : BRANOMA

Entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012, le résultat net consolidé de BRANOMA baisse de 15,2% passant de 36,6 MMAD à 31,1 MMAD suite à la baisse de 15,4% du résultat d'exploitation. Le taux de marge nette baisse de 190 points de base passant de 12,7% à 10,8%.

VI.2.b. Analyse du Bilan

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
ACTIF IMMOBILISE	110 837	112 200	-1,2%
Immobilisations en non valeur	-	-	0,0%
Frais préliminaires	-	-	0,0%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	
Immobilisations incorporelles	-	-	0,0%
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	-	0,0%
Fonds commercial	-	-	0,0%
Immobilisations corporelles	109 961	110 925	-0,9%
Terrains	12 331	12 331	0,0%
Constructions	29 885	25 737	16,1%
Installations techniques matériel et outillage	58 775	63 670	-7,7%
Matériel de transport	2 619	3 242	-19,2%
Mobilier mat. de bur. et amén. divers	1 488	1 368	8,8%
Autres immobilisations corporelles	562	602	-6,6%
Immobilisations Corporelles en cours	4 301	3 975	8,2%
Immobilisations financières	876	1 275	-31,3%
Prêts immobilisés	590	990	-40,3%
Autres créances financières	286	286	0,0%
ECARTS DE CONVERSION ACTIF	-	-	
ACTIF CIRCULANT	232 556	224 028	3,8%
Stocks	19 590	15 100	29,7%
Marchandises	7 639	4 002	90,9%
Matières et fournitures consom.	7 387	6 700	10,3%
Produits en cours	2 536	2 629	-3,5%
Produits finis	2 029	1 771	14,6%
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	80 974	99 042	-18,2%
Fournis. débiteurs, A&A	8 602	8 433	2,0%
Clients et comptes rattachés	49 938	77 298	-35,4%
Personnel	795	1 044	-23,8%
Etat	20 624	11 035	86,9%
Comptes d'associés	-	-	
Autres débiteurs	440	588	-25,3%
Comptes de régularis. actif	576	643	-10,5%
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT	131 991	109 886	20,1%
ECARTS DE CONVERSION ACTIF	-	-	
TRESORERIE - ACTIF	21 360	7 098	200,9%
TOTAL ACTIF	364 753	343 327	6,2%

Source : BRANOMA

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
<u>CAPITAUX PERMANENTS</u>	195 782	214 700	-8,8%
Capitaux propres	169 316	188 233	-10,1%
<i>Capital social</i>	50 000	50 000	0,0%
<i>Reserve légale</i>	5 000	5 000	0,0%
<i>Autres réserves</i>	69 802	69 802	0,0%
<i>Report à nouveau</i>	13 431	2 819	376,4%
<i>Résultat nets de l'exercice</i>	31 083	60 611	-48,7%
Capitaux propres assimilés	-	-	
<i>Subvention d'investissement</i>	-	-	
<i>Provisions réglementées</i>	-	-	
Dettes de financement	-	-	
<i>Emprunts obligataires</i>	-	-	
<i>Autres dettes de financement</i>	-	-	
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	26 467	26 467	0,0%
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF	-	-	
<u>PASSIF CIRCULANT</u>	168 113	128 628	30,7%
Fournisseurs et c. rattachés	25 962	39 693	-34,6%
Clients créditeurs, A&A	62 939	61 128	3,0%
Personnel créditeur	3 180	3 718	-14,5%
Organismes sociaux	1 754	1 894	-7,4%
Etat	19 571	15 920	22,9%
Comptes d'associés	50 986	1 000	5001,0%
Autres créanciers	1 818	3 547	-48,8%
Comptes de régularisation passif	680	502	35,5%
Autres provisions R&C	1 223	1 223	0,0%
Ecart de conversion Passif	-	3	-100,0%
<u>TRESORERIE - PASSIF</u>	858	-	
TOTAL PASSIF	364 753	343 327	6,2%

Source : BRANOMA

VI.2.b.1. Actif*iv. Actif immobilisé*

La composition de l'actif immobilisé de BRANOMA sur la période allant du 31/12/2011 au 30/06/2012 se présente comme suit :

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Immobilisations en non valeur	-	-	0,0%
Immobilisations incorporelles	-	-	0,0%
Immobilisations corporelles	109 961	110 925	-0,9%
Immobilisations financières	876	1 275	-31,3%
Actif Immobilisé	110 837	112 200	-1,2%

Source : BRANOMA

L'actif immobilisé de BRANOMA représente 31,5% du total du bilan sur la période étudiée et passe de 112,2 MMAD à 110,8 MMAD au premier semestre 2012. Ce poste est composé essentiellement

des immobilisations corporelles, représentant en moyenne 99,0% du total de l'actif immobilisé sur la période observée.

- **Immobilisations corporelles :**

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Terrains	12 331	12 331	0,0%
Constructions	29 885	25 737	16,1%
Installations techniques matériel et outillage	58 775	63 670	-7,7%
Matériel de transport	2 619	3 242	-19,2%
Mobilier matériel de bur. et aménagements divers	1 488	1 368	8,8%
Autres immobilisations corporelles	562	602	-6,6%
Immobilisations Corporelles en cours	4 301	3 975	8,2%
Immobilisations corporelles	109 961	110 925	-0,9%

Source : BRANOMA

Les immobilisations corporelles de BRANOMA baissent sur la période étudiée passant de 110,9 MMAD à 109,9 MMAD. Ces immobilisations sont constituées principalement des postes « Installations techniques matériel et outillage » et « constructions », représentant respectivement en moyenne 55,4% et 25,2% du total des immobilisations corporelles sur la période considérée.

- **Immobilisations financières :**

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Prêts immobilisés	590	990	-40,3%
Autres créances financières	286	286	0,0%
Immobilisations financières	876	1 275	-31,3%

Source : BRANOMA

Les immobilisations financières baissent sur la période allant du 31/12/2011 au 30/06/2012 passant respectivement de 1,2 MMAD à 0,8 MMAD. Ces immobilisations financières sont constituées en moyenne à 72,5% de prêts accordés au personnel de la société.

v. **Actif circulant**

L'actif circulant de BRANOMA sur la période du 31/12/2011 au 30/06/2012 se présente comme suit :

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Stocks	19 590	15 100	29,7%
Créances de l'actif circulant	80 975	99 042	-18,2%
Titres et valeurs de placement	131 991	109 886	20,1%
Actif circulant	232 556	224 028	3,8%

Source : BRANOMA

Au cours de cette période l'actif circulant de BRANOMA représente, en moyenne, 64,5% du total bilan.

- **Stocks**

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Marchandises	7 639	4 002	90,9%
Matières et fournitures consom.	7 387	6 700	10,3%
Produits en cours	2 536	2 629	-3,5%
Produits finis	2 030	1 771	14,6%
Stocks	19 590	15 100	29,7%

Source : BRANOMA

Entre le 31/12/2011 et le 30/06/2012 les stocks représentent, en moyenne, 7,6% du total de l'actif circulant et sont constitués :

- De stocks de marchandises et matières et fournitures consommables représentant 73,8% du total des stocks sur la période étudiée.
- De stocks de produits en cours et de produits finis représentant 26,2% du total des stocks sur la période étudiée.

Les stocks ont enregistré une augmentation de 29,74% entre le 31/12/2011 et le 30/06/2012, passant ainsi de 15,1 MMAD en 2009 à 19,6 MMAD en 2011.

- **Créances de l'actif circulant**

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Fournis. débiteurs, A&A	8 602	8 433	2,0%
Clients et comptes rattachés	49 938	77 298	-35,4%
Personnel	795	1 044	-23,8%
Etat	20 624	11 035	86,9%
Comptes d'associés	-	-	
Autres débiteurs	440	588	-25,3%
Comptes de régularisation actif	576	643	-10,5%
Créances de l'actif circulant	80 975	99 042	-18,2%

Source : BRANOMA

Le total net des créances de l'actif circulant baisse de 99,0 MMAD au 31/12/2011 à 81,0 MMAD au 30/06/2012.

- **Titres et valeurs de placement**

Le poste « Titres et valeurs de placement » représente les excédents de trésorerie placés dans les SICAV monétaires ou les DAT. Ce poste représente en moyenne 52,9% du total de l'actif circulant sur la période étudiée. Au 30/06/2012, le poste enregistre une hausse considérable de 20,1% atteignant un solde de 132,0 MMAD.

vi. **Trésorerie actif**

Au cours de la période observée, la Trésorerie-Actif de BRANOMA a évolué à la hausse en passant de 7,0 MMAD au 31/12/2011 à 21,3 MMAD au 30/06/2012, soit une hausse de 200,9%.

VI.2.b.2. Passif*iv. Financement permanent*

Le tableau suivant présente l'évolution du financement permanent de la société BRANOMA sur la période du 31/12/2011 au 30/06/2012 :

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Capitaux propres	169 316	188 233	-10,1%
Capital social	50 000	50 000	0,0%
Reserve légale	5 000	5 000	0,0%
Autres réserves	69 802	69 802	0,0%
Report à nouveau	13 431	2 819	376,4%
Résultat net de l'exercice	31 083	60 611	-48,7%
Capitaux propres assimilés	-	-	
Subvention d'investissement	-	-	
Provisions réglementées	-	-	
Dettes de financement	-	-	
Emprunts obligataires	-	-	
Autres dettes de financement	-	-	
Provisions durables pour risques et charges	26 467	26 467	0,0%
Financement permanent	195 782	214 700	-8,8%

Source : BRANOMA

Le financement permanent est composé essentiellement des capitaux propres de la société.

Durant la période étudiée, le financement permanent a enregistré une baisse de 8,8% passant de 214,7 MMAD au 31/12/2011 à 195,7 MMAD au 30/06/2012. Cette régression s'explique par la baisse du résultat net de l'exercice de 48,7% qui correspond à un résultat semestriel.

v. Passif circulant

Le tableau ci-après présente le passif circulant de BRANOMA entre le 31/12/2011 et le 30/06/2012 :

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Fournisseurs et c. rattachés	25 962	39 693	-34,6%
Clients créditeurs, A&A	62 939	61 128	3,0%
Personnel créditeur	3 180	3 718	-14,5%
Organismes sociaux	1 754	1 894	-7,4%
Etat	19 571	15 920	22,9%
Comptes d'associés	50 986	1 000	5 001,0%
Autres créanciers	1 818	3 547	-48,8%
Comptes de régularisation passif	680	502	35,5%
Autres provisions R&C	1 223	1 223	0,0%
Ecart de conversion Passif	-	3	-100,0%
Passif circulant	168 113	128 627	30,7%

Source : BRANOMA

Sur la période observée, le passif circulant représente en moyenne 41,8% du total du bilan.

Les comptes d'associés enregistrent une forte hausse passant de 1,0 MMAD à 51,0 MMAD en raison des dividendes qui ont été versés en juillet 2012.

Le passif circulant s'établit à 168,1 MMAD au 30/06/2012 contre 128,6 MMAD au 31/12/2011. Cette variation s'explique par l'évolution des postes suivants :

- **Fournisseurs et comptes rattachés**

Au premier semestre 2012, ce poste s'élève à 25,9 MMAD, soit une baisse de 34,6% par rapport à l'exercice précédent.

- **Clients créditeurs, Avances et Acomptes**

Ce poste correspond aux caisses et bouteilles en verre consignées chez les clients et pour lesquelles la Société reçoit une garantie en contrepartie.

Au premier semestre 2012, ce poste s'élève à 62,9 MMAD, soit une hausse de 3,0% par rapport à l'exercice précédent.

- **Etat**

Le compte « Etat » composé des taxes auxquelles la société est assujettie, représente 11,6% du total passif circulant sur le premier semestre 2012.

Sur cette même période, le poste « Etat » affiche un montant de 19,6 MMAD soit une hausse de 22,9% par rapport à l'exercice précédent.

vi. **Trésorerie Passif**

La Trésorerie Passif de BRANOMA évolue à la hausse au premier semestre 2012 par rapport à l'exercice précédent. Ainsi, le poste est passé de 0 MMAD en à fin 2011 à 0,8 MMAD au premier semestre 2012.

VI.2.b.3. Equilibre financier

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. Q ₁ 12/11
Financement permanent	195 782	214 700	-8,8%
Actif immobilisé	110 837	112 200	-1,2%
Fonds de roulement (FR)	84 945	102 500	-17,1%
Actif circulant	232 556	224 028	3,8%
Passif circulant	168 113	128 627	30,7%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	64 444	95 401	-32,5%
Besoin en fonds de roulement (BFR) retraité des TVP	-67 548	-14 485	366,3%
Trésorerie Actif	21 360	7 098	200,9%
Trésorerie Passif	858	-	
Trésorerie nette	20 502	7 098	188,8%
Trésorerie nette retraitée²⁵	152 493	116 984	30,4%

Source : BRANOMA

²⁵ Intégrant les titres et valeurs de placement

iv. Fonds de roulement

En 2012, BRANOMA enregistre un fonds de roulement de 84,9 MMAD, en baisse par rapport à l'exercice précédent (-17,1%). Cette variation est liée à la baisse plus importante du financement permanent (-8,8%), elle-même liée à la diminution du résultat net (-48,7%).

v. Besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement de BRANOMA affiche une baisse de 32,5% entre le 31/12/2011 et 30/06/2012, passant respectivement de 95,4 MMAD à 64,4 MMAD. Cette baisse résulte principalement de l'effet combiné de :

- La hausse de l'actif circulant (3,8%) liée à la hausse des titres et valeurs de placement et du stock de marchandises malgré la baisse des créances clients ;
- La hausse du passif circulant (30,7%) en raison de la hausse des comptes d'associés.

vi. Trésorerie nette

La trésorerie nette de BRANOMA évolue très positivement sur la période 2011-2012. Elle passe de 7,1 MMAD en 2009 à fin 2011 à 20,5 MMAD en au 30/06/2012.

VI.2.b.4. Ratios de gestion

En nombre de jours	30/06/2012	31/12/2011
Stock de marchandises ²⁶	32	9
Stock de matières et fournitures consommables ²⁷	134	66
Stock produits en cours ²⁸	5	3
Stock produits finis ²⁹	4	2
Délais de recouvrement des créances clients ³⁰	53	44
Délais de règlement fournisseurs ³¹	56	47

Source : BRANOMA

VI.2.b.5. Analyse de rentabilité

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. Q ₁ 12/Q ₁ 11
Résultat d'exploitation net d'impôt ³²	29 151	34 687	-16,0%
Actif économique ³³	175 281	172 563	1,6%
ROCE (en %)	16,6%	20,1%	
Résultat net	31 083	36 641	-15,2%
Capitaux propres	169 316	164 262	3,1%
ROE (en %)	18,4%	22,3%	

Source : BRANOMA

²⁶ Délai de rotation des stocks de marchandises = (stocks de marchandises * 365) / (achats revendus de marchandises HT)

²⁷ Délai de rotation des stocks de matières et fournitures = (stocks de matières et fournitures * 365) / (achats de matières et fournitures HT)

²⁸ Délai de rotation des stocks de produits en cours = (stocks de produits en cours * 365) / ventes de biens et services produits HT

²⁹ Délai de rotation des stocks de produits finis = (stocks de produits finis * 365) / ventes de biens et services produits HT

³⁰ Délai de recouvrement des créances clients = (créances clients * 365) / chiffre d'affaires TTC

³¹ Délais de règlement fournisseurs = (dettes fournisseurs * 365) / (achats revendus de marchandises TTC + achats de matières et fournitures TTC + autres charges externes TTC)

³² Résultat d'exploitation après impôt effectif sur les sociétés

³³ Actif économique = Actif immobilisé + BFR

Le ratio *Return On Capital Employed* (ROCE) a marqué une baisse entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012. Ainsi, le ROCE a affiché un taux de 16,7% au 30/06/2012 contre un taux de 20,0% au 30/06/2011.

Le ratio de rentabilité financière, *Return On Equity* (ROE), se dégrade entre le 30/06/2011 et le 30/06/2012 pour atteindre 18,4%, et ce, sous l'effet de la baisse du résultat net réalisé entre les deux périodes.

Partie VII. Perspectives de BRANOMA

Avertissement

« Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins en 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 la société visée »

VII.1. Orientations stratégiques de la société

Les perspectives de BRANOMA à court et à moyen terme, découlent des différents objectifs du plan stratégique à l'horizon 2015. Au même titre que Société des Brasseries du Maroc, les principes retenus consistent à assurer la pérennité de l'activité dans un contexte rendu difficile par la conjoncture économique, par un contexte de marché moins favorable, et par les augmentations répétées de la taxe intérieure de consommation sur la demande des produits alcoolisés répercutées sur les tarifs de vente.

La stratégie arrêtée, vise à contenir la baisse des volumes d'activité, voir renouer avec une croissance significative et par là même garantir une rentabilité normale des ressources mises en œuvre. Trois axes ont été arrêtés à cette fin:

- Une politique commerciale et marketing plus percutantes pour recouvrer les volumes de vente perdus ces dernières années notamment au profit de la contrebande,
- la diversification de l'offre de la société en développant la distribution d'autres produits non alcoolisés, notamment l'eau de source ou minérale,
- poursuive la politique rigoureuse de qualité avec une optimisation des ressources et la réduction des coûts pour assurer la compétitivité sur le marché.

VII.2. Projections financières³⁴

Etat des soldes de gestion prévisionnels

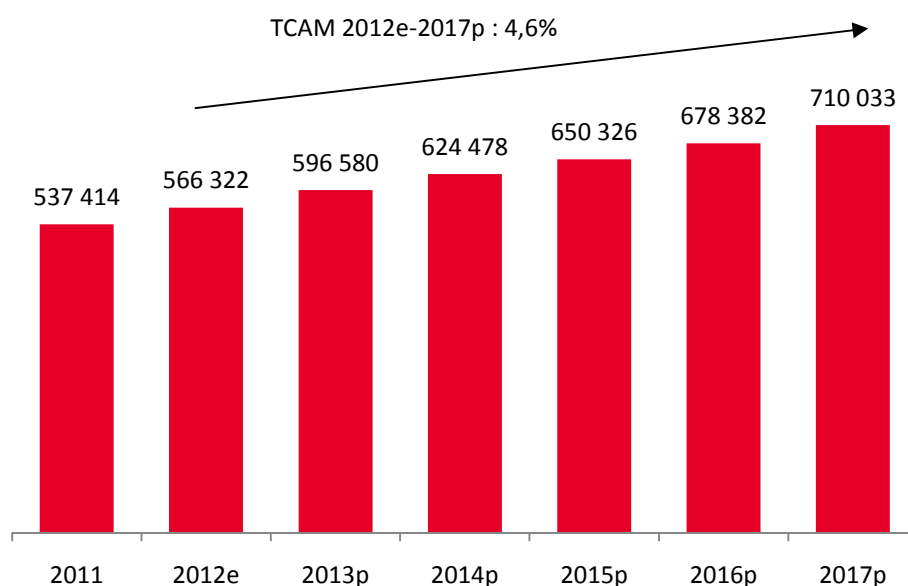
En KMAD	2011	2012e	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	TCAM 12e-17p
Ventes de Marchandises	175 426	190 251	200 045	210 255	220 752	231 718	244 093	5,1%
Achats revendus de marchandises	154 813	167 720	176 330	185 348	194 570	204 221	215 115	5,1%
Marge brute sur vente	20 613	22 532	23 714	24 907	26 182	27 496	28 977	5,2%
<i>Marge Brute sur vente %</i>	<i>11,8%</i>	<i>11,8%</i>	<i>11,9%</i>	<i>11,8%</i>	<i>11,9%</i>	<i>11,9%</i>	<i>11,9%</i>	<i>n.a</i>
Production vendue	361 988	376 071	396 535	414 223	429 574	446 665	465 940	4,4%
Variation stocks produits	-817	-	-	-	-	-	-	n.s
Immo. produites par l'entreprise PEM	-	-	-	-	-	-	-	n.a
Production de l'ex.	361 171	376 071	396 535	414 223	429 574	446 665	465 940	4,4%
Achats consom. de M&F	37 079	40 913	42 546	44 466	46 137	47 997	50 093	4,1%
<i>Marge Brute en %</i>	<i>64,1%</i>	<i>63,2%</i>	<i>63,3%</i>	<i>63,2%</i>	<i>63,0%</i>	<i>62,8%</i>	<i>62,6%</i>	<i>n.a</i>
Autres charges externes	64 332	62 478	67 090	72 375	76 932	80 160	83 779	6,0%
Valeur ajoutée	280 372	295 212	310 614	322 289	332 686	346 004	361 045	4,1%
<i>Marge Valeur Ajoutée</i>	<i>52,2%</i>	<i>52,1%</i>	<i>52,1%</i>	<i>51,6%</i>	<i>51,2%</i>	<i>51,0%</i>	<i>50,8%</i>	<i>n.a</i>
Subventions d'exploitation	-	-	-	-	-	-	-	n.a
Impôts et taxes	152 987	166 023	177 502	183 052	187 677	193 227	199 703	3,8%
Charges de personnel	21 855	23 191	23 887	24 603	25 341	26 102	26 885	3,0%
EBE	105 530	105 997	109 225	114 634	119 668	126 675	134 457	4,9%
<i>Marge EBE</i>	<i>19,6%</i>	<i>18,7%</i>	<i>18,3%</i>	<i>18,4%</i>	<i>18,4%</i>	<i>18,7%</i>	<i>18,9%</i>	<i>n.a</i>
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-	-	-	-	n.a
Autres charges d'exploitation	500	500	500	500	500	500	500	0,0%
Reprises d'exploitation	685	-	-	-	-	-	-	n.s
Dotations d'exploitation	24 990	26 095	27 342	28 416	22 337	21 851	22 075	-3,3%
Résultat d'exploitation	80 725	79 402	81 384	85 718	96 831	104 323	111 883	7,1%
<i>Marge REX</i>	<i>15,0%</i>	<i>14,0%</i>	<i>13,6%</i>	<i>13,7%</i>	<i>14,9%</i>	<i>15,4%</i>	<i>15,8%</i>	<i>n.a</i>
Résultat financier	3 387	3 530	3 996	4 503	4 952	5 309	5 665	10,5%
Résultat courant	84 112	82 932	85 380	90 221	101 783	109 632	117 547	7,2%
Résultat non courant	3 631	819	-	-	-	-	-	n.s
Impôts sur les résultats	27 132	25 458	25 614	27 066	30 535	32 890	35 264	6,8%
Résultat net	60 611	58 293	59 766	63 154	71 248	76 742	82 283	7,2%
<i>Marge nette</i>	<i>11,3%</i>	<i>10,3%</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,1%</i>	<i>11,0%</i>	<i>11,3%</i>	<i>11,6%</i>	<i>n.a</i>

Source : Branoma

³⁴ Les données financières relatives à l'année 2012 sont issues du budget élaboré par la société

VII.2.a. Chiffre d'affaires

L'évolution du chiffre d'affaires de BRANOMA sur la période 2011-2017p se présente comme suit :



Sur la base des prévisions établies par le management de la société BRANOMA, le chiffre d'affaires de BRANOMA devrait croître de 5,4% entre 2011 et 2012 puis à un TCAM de 4,6% entre 2012e et 2017p passant de 566,3 MMAD à 710,0 MMAD à la fin de l'horizon explicite de prévisions.

En effet, cette évolution est principalement liée à la croissance du chiffre d'affaires de l'activité « Bière » qui représente en moyenne 93,5% du chiffre d'affaires global de la société sur la période 2011-2017p. Ainsi, le chiffre d'affaires de l'activité « Bière » devrait évoluer à un TCAM de 4,3% sur la période observée.

Les autres activités devraient réaliser les évolutions suivantes sur la période 2012e-2017p:

- Chiffre d'affaires de l'activité « Vins » : évolution à un TCAM de 6,1% sur la période considérée ;
- Chiffre d'affaires de l'activité « Eau » : évolution à un TCAM de 12,0% sur la période considérée ;
- Chiffre d'affaires de l'activité « Autres » : évolution à un TCAM de 0,0% (abandon de la commercialisation de la boisson Fayrouz à partir de l'année 2012).

VII.2.a.1. Détail du chiffre d'affaires de l'activité « Bière »

En KMAD	2 011	2012e	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	TCAM 12e-17p
Bières revendues	149 180	156 608	162 636	169 891	176 187	183 196	191 101	4,1%
Bières fabriquées	360 731	376 071	396 535	414 223	429 574	446 665	465 940	4,4%
Total CA "Bière"	509 911	532 679	559 172	584 114	605 761	629 860	657 041	4,3%

Source : Branoma

Le chiffre d'affaires de l'activité « Bière » devrait croître de 4,5% entre 2011 et 2012 puis à un TCAM de 4,3% entre 2012e et 2017p pour atteindre 657,0 MMAD à la fin de l'horizon explicite de prévisions. Les hypothèses prises sur la période 2012e-2017p sont les suivantes :

➤ Chiffre d'affaires « Bières revendues » :

- Volume : l'évolution des volumes entre 2012^e et 2017p ressort du budget pour 2012^e et des prévisions commerciales établies par la société pour la période 2013p-2017p. Ainsi le volume des bières revendues devrait évoluer à un TCAM de 2,8% entre 2012^e et 2017p
- Prix de vente moyen des bières revendues : le prix de vente moyen issu du budget de l'année 2012^e a été retenu puis a été majoré du taux d'inflation prévisionnel (source HCP) entre 2013p et 2017p. Ainsi le prix de vente moyen des bières revendues devrait évoluer à un TCAM de 1,3% entre 2012^e et 2017p
- Remise de fin d'année (RFA) : le taux de RFA de l'année 2012^e a été retenu puis majoré de 5 points de base par an jusqu'à la fin de l'horizon de prévisions observé en raison du poids de plus en plus important de la GMS en termes de débouchés commerciaux pour la société

➤ Chiffre d'affaires « Bières fabriquées » :

- Volume : l'évolution des volumes entre 2012^e et 2017p ressort du budget pour 2012^e et des prévisions commerciales établies par la société pour la période 2013p-2017p. Ainsi le volume des bières fabriquées devrait évoluer à un TCAM de 2,8% entre 2012^e et 2017p.
- Prix de vente moyen des bières fabriquées : le prix de vente moyen (prenant en compte le nouveau barème de TIC) issu du budget de l'année 2012^e a été retenu puis a été majoré du taux d'inflation prévisionnel (source HCP) entre 2013p et 2017p. Ainsi, le prix de vente moyen des bières fabriquées devrait évoluer à un TCAM de 1,6% entre 2012^e et 2017p.
- Remise de fin d'année (RFA) : le taux de RFA de l'année 2012^e a été retenu puis majoré de 5 points de base par an jusqu'à la fin de l'horizon de prévisions observé en raison du poids de plus en plus important de la GMS en termes de débouchés commerciaux pour la société.

VII.2.a.2. Détail du chiffre d'affaires de l'activité « Vin »

En KMAD	2 011	2012e	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	TCAM 12e-17p
Activités Vin	10 049	12 539	13 347	13 997	15 083	16 166	16 820	6,1%

Source : Branoma

Le chiffre d'affaires de l'activité « Vin » devrait croître de 24,8% entre 2011 et 2012 puis à un TCAM de 6,1% entre 2012^e et 2017p pour atteindre 16,8 MMAD à la fin de l'horizon explicite de prévisions. Les hypothèses prises sur la période 2012^e-2017p sont les suivantes :

- Volume : les hypothèses relatives aux volumes 2012^e-2017p ressortent des prévisions commerciales établies par la société. Ainsi le TCAM sur la période 2012^e-2017p est de 4,8% ;
- Prix de vente moyen: le prix de vente moyen appliqué en 2012^e a été retenu puis a été majoré du taux d'inflation prévisionnel sur la période 2013p-2017p. Ainsi, le prix de vente moyen des vins commercialisés par la société évolue à un TCAM de 1,3% entre 2012^e et 2017p ;
- Remise de fin d'année (RFA) : le taux de RFA de l'année 2012^e a été retenu puis majoré de 5 points de base par an jusqu'à la fin de l'horizon explicite de prévision en raison du poids de plus en plus important de la GMS en termes de débouchés commerciaux pour la société.

VII.2.a.3. Détail du chiffre d'affaires de l'activité « Eau »

En KMAD	2 011	2012e	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	TCAM 12e-17p
Activité Eau	15 457	19 729	22 686	24 992	28 107	30 981	34 796	12,0%

Source : Branoma

Le chiffre d'affaires de l'activité « Eau » devrait croître de 27,4% entre 2011 et 2012 puis à un TCAM de 12,0% entre 2012^e et 2017p pour atteindre 34,8 MMAD à la fin de l'horizon explicite de prévisions. Les hypothèses prises sur la période 2012^e-2017p sont les suivantes :

- Volume : les hypothèses relatives aux volumes 2012^e-2017p ressortent des prévisions commerciales établies par la société. Ainsi le TCAM sur la période 2012^e-2017p ressort à 10,2% ;
- Prix de vente moyen: les hypothèses d'évolution du prix de vente moyen reposent sur une hausse de 4,6% en 2013p qui s'explique par le changement du mix produit qui a débuté en 2012 et devrait se poursuivre en 2013 avec l'introduction de nouvelles contenances (bouteille 0,33L en juillet 2012 et bouteille 1L en 2013). Compte tenu de l'intensité concurrentielle de cette activité, le prix de vente appliqué en 2013p a été retenu puis majoré de 2% une année sur deux à partir de 2015p. Ainsi, le prix de vente devrait évoluer à un TCAM de 1,7% entre 2012^e et 2017p ;
- Remise de fin d'année (RFA) : le taux de RFA de l'année 2012^e a été retenu puis majoré de 5 points de base par an jusqu'à la fin de l'horizon explicite de prévisions en raison du poids de plus en plus important de la GMS en termes de débouchés commerciaux pour la société.

VII.2.a.4. Détail du chiffre d'affaires de l'activité « Autres »

En KMAD	2 011 ^(*)	2012e	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	TCAM 12e-17p
Autres	1 998	1 375	1 375	1 375	1 375	1 375	1 375	0,0%

Source : Branoma

(*) Y compris l'activité Fayrouz pour un montant de 741 KMAD et qui a été abandonnée à partir de l'année 2012

Entre 2011 et 2012, le chiffre d'affaires de l'activité « Autres » enregistre une baisse de 31,2% en raison de l'arrêt de la distribution de Fayrouz.

Le chiffre d'affaire de l'activité « Autres » pour l'année 2012^e qui affiche un montant de 1,4 MMAD ressort du budget établi par la société. Ce montant a été maintenu jusqu'à la fin de l'horizon explicite de prévision.

VII.2.b. Achats revendus de marchandises

En KMAD	2 011	2012e	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	TCAM 12e-17p
Achats revendus de marchandises	154 813	167 720	176 330	185 348	194 570	204 221	215 115	5,1%

Source : Branoma

La marge brute sur ventes de marchandises en l'état de l'année 2012 a été maintenue sur la période prévisionnelle. La marge brute sur ventes de marchandises en l'état ressort en moyenne à 11,9% sur la période 2012^e-2017p contre 12,6% en moyenne sur la période 2009-2011. Cette baisse provient

essentiellement de la baisse des marges brutes sur les ventes de marchandises « Bières revendues » et « Vins » en raison de la hausse de la TIC. Ainsi les achats revendus de marchandises devraient évoluer à un TCAM de 5,1% entre 2012^e et 2017p.

VII.2.c. Achats consommés de matières et de fournitures

En KMAD	2 011	2012e	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	TCAM 12e-17p
Achats consommés de M&F	37 079	40 913	42 546	44 466	46 137	47 997	50 093	4,1%

Source : Branoma

Entre 2011 et 2012, les achats consommés de matières et de fournitures devrait enregistrer une hausse de 10,3% en raison de la hausse des ventes de biens et services produits.

Les achats consommés de matières et de fournitures ont été calculés sur la base du coût moyen par hectolitre de bière fabriquée issu du budget 2012^e majoré du taux d'inflation prévisionnel (source HCP) sur la période 2013p-2017p. Ainsi les achats consommés de matières et de fournitures devraient évoluer à un TCAM de 4,1% entre 2012^e et 2017p.

VII.2.d. Autres charges externes

En KMAD	2 011	2012e	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	TCAM 12e-17p
Autres charges externes	64 332	62 478	67 090	72 375	76 932	80 160	83 779	6,0%

Source : Branoma

Entre 2011 et 2012, les autres charges externes devraient enregistrer une baisse de -2,9% en raison de la réduction des charges de publicité.

Les autres charges externes devraient représenter en moyenne 11,6% du chiffre d'affaires total entre 2012^e et 2017p et devraient évoluer à un TCAM de 6,0% au cours de la même période. Les autres charges externes devraient se composer essentiellement des redevances pour brevets et marques (principalement les redevances versées à SICPA pour le marquage fiscal) et des charges de publicité. Ces deux composantes devraient représenter en moyenne 61,5% des autres charges externes sur la période 2013p-2017p.

VII.2.e. Excédent brut d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'excédent brut sur l'horizon explicite de prévisions

En KMAD	2011	2012 ^e	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	TCAM 12e-17p
Valeur ajoutée	280 372	295 212	310 614	322 289	332 686	346 004	361 045	4,10%
Subventions d'exploitation	-	-	-	-	-	-	-	n.a
Impôts et taxes	152 987	166 023	177 502	183 052	187 677	193 227	199 703	3,8%
Charges de personnel	21 855	23 191	23 887	24 603	25 341	26 102	26 885	3,0%
EBE	105 530	105 997	109 225	114 634	119 668	126 675	134 457	4,9%
Marge EBE	19,60%	18,70%	18,30%	18,40%	18,40%	18,70%	18,90%	n.a

Source : Branoma

La rubrique « impôts et taxes » est composée essentiellement de la TIC.

Les charges de personnel de l'année 2012^e ressortent du budget établi par la société puis devraient augmenter de 3% par an sur la période 2013p-2017p.

L'EBE devrait croître à un TCAM de 4,9% sur la période 2012^e-2017p en passant de 106,0 MMAD en 2012^e à 134,5 MMAD en 2017p.

Le taux de marge d'EBE devrait s'établir en moyenne à 18,6% entre 2012^e et 2017p.

VII.2.f. Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat d'exploitation sur l'horizon explicite de prévisions

En KMAD	2011	2012e	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	TCAM 12e-17p
Excédent Brut d'Exploitation	105 530	105 997	109 225	114 634	119 668	126 675	134 457	4,90%
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-	-	-	-	
Autres charges d'exploitation	500	500	500	500	500	500	500	0,00%
Reprises d'exploitation	685	-	-	-	-	-	-	
Dotations d'exploitation	24 990	26 095	27 342	28 416	22 337	21 851	22 075	-3,30%
Résultat d'exploitation	80 725	79 402	81 384	85 718	96 831	104 323	111 883	7,10%
<i>Marge REX</i>	<i>15,00%</i>	<i>14,00%</i>	<i>13,60%</i>	<i>13,70%</i>	<i>14,90%</i>	<i>15,40%</i>	<i>15,80%</i>	

Source : Branoma

Les dotations d'exploitations se composent :

- Des amortissements qui correspondent aux dotations relatives aux immobilisations figurant dans l'actif en 2011 aux conditions historiques et aux dotations relatives aux investissements prévisionnels sur leurs durées d'amortissement théoriques ;
- D'une provision pour stocks de matières premières estimée par le management de la société à 100 KMAD par an sur la période 2012^e-2017p ;
- D'une provision pour clients de 0,3% du chiffre d'affaires entre 2012^e et 2017p correspondant au niveau de provision observé en 2011.

Le résultat d'exploitation devrait croître à un TCAM de 7,1% sur la période 2012^e-2017p en passant de 79,4 MMAD en 2012^e à 111,9 MMAD en 2017p.

Le taux de marge d'exploitation devrait s'établir en moyenne à 14,6% entre 2012^e et 2017p.

VII.2.g. Résultat net

En KMAD	2 011	2012e	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	TCAM 12e-17p
Résultat d'exploitation	80 725	79 402	81 384	85 718	96 831	104 323	111 883	7,1%
Résultat financier	3 387	3 530	3 996	4 503	4 952	5 309	5 665	10,5%
Résultat courant	84 112	82 932	85 380	90 221	101 783	109 632	117 547	7,2%
Résultat non courant	3 631	819	-	-	-	-	-	n.s
Impôts sur les résultats	27 132	25 458	25 614	27 066	30 535	32 890	35 264	6,8%
Résultat net	60 611	58 293	59 766	63 154	71 248	76 742	82 283	7,2%
<i>Marge nette</i>	<i>11,3%</i>	<i>10,3%</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,1%</i>	<i>11,0%</i>	<i>11,3%</i>	<i>11,6%</i>	<i>n.a</i>

Source : Branoma

Le résultat net de BRANOMA passe de 58,3 MMAD à 82,2 MMAD entre 2012^e et 2017p, sous l'effet de l'amélioration du résultat d'exploitation et du résultat financier.

Bilan

En KMAD	2011	2012e	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p
Immobilisations corporelles	110 925	108 198	100 718	92 551	91 245	91 211	91 753
Immobilisations financières	1 275	1 275	1 275	1 275	1 275	1 275	1 275
Stocks	15 100	17 654	18 504	19 380	20 190	21 070	22 063
Clients et comptes rattachés	77 298	79 688	93 753	98 137	102 199	106 608	111 582
Etat et autres créanciers	21 744	24 101	25 352	26 716	28 018	29 264	30 663
Titres et VMP	109 886	122 791	126 547	143 435	158 413	170 290	182 153
Trésorerie Actif	7 098	8 000	8 000	8 000	8 000	8 000	8 000
Total Actif	343 327	361 708	374 150	389 494	409 340	427 719	447 489
Capitaux propres	188 233	196 431	203 723	213 079	227 478	240 088	253 293
Dette de financement	-	-	-	-	-	-	-
Dettes du passif circulant	128 627	138 810	143 960	149 949	155 395	161 164	167 729
Provisions durable pour risques et charges	26 467	26 467	26 467	26 467	26 467	26 467	26 467
Trésorerie passif	-	-	-	-	-	-	-
Total Passif	343 327	361 708	374 150	389 494	409 340	427 719	447 489

Source : Branoma

Les principaux changements du bilan prévisionnel sont liés à :

- Les investissements 2012e-2017p devraient s'élever à 116,4 MMAD (soit en moyenne 19,4 MMAD par an) et concernent principalement les investissements de renouvellement des emballages (caisses et bouteilles), les investissements de maintenance de l'outil de production et l'acquisition de matériel de transport
- L'augmentation des créances clients en raison du poids de plus en plus important de la GMS dans le chiffre d'affaires global de BRANOMA ;
- L'augmentation des Titres et valeurs de placement en raison du placement des excédents de trésorerie dans des SICAV monétaires ou des DAT (dépôts à terme) ;
- L'augmentation des capitaux propres liée à celle du résultat net et de la distribution de dividendes sur la base d'un taux de distribution de 90%.

Partie VIII. Facteurs de risques

VIII.1. Risque d'approvisionnement

La société effectue la majorité de ses achats auprès de SBM et supporte de ce fait les risques d'approvisionnement de SBM.

VIII.2. Risque lié à la défaillance des clients

Le risque de défaillance des clients de Branoma est très faible compte tenu du fait que :

- 75% des ventes sont réalisées au comptant auprès de détaillants et de revendeurs. Branoma accorde délais de paiements à certains revendeurs moyennant une caution bancaire pour couvrir leurs engagements
- 25% des ventes sont réalisées avec des enseignes de la grande distribution qui bénéficient de conditions de paiement à 30 jours fin de mois. Ces enseignes sont solvables et jouissent d'une activité pérenne et ne représentent par conséquent pas de risque pour la société.

VIII.3. Risque de change

La société n'est pas exposée au risque de change dans la mesure où elle n'enregistre pas dans ses comptes d'opérations d'importations ou d'exportations récurrentes dans le cadre de son activité. Cependant la société peut être amenée à effectuer des achats ponctuels de machines ou de pièces de rechange à l'étranger.

VIII.4. Risque concurrentiel

Le Groupe des Brasseries du Maroc détient une part de marché d'environ 98%³⁵ au Maroc sur l'activité bière et n'a pas de concurrent significatif pouvant peser sur la stratégie du Groupe.

L'activité de brasseur est une activité très capitalistique limitant l'entrée d'un nouvel acteur.

VIII.5. Risque réglementaire

La société est fortement exposée à l'évolution de la réglementation par les pouvoirs publics de l'activité de la bière et des boissons alcoolisées dans son ensemble (production, distribution, consommation). Un simple changement du cadre réglementaire (TIC, marquage sécurisé, TVA spécifique) peut avoir des répercussions importantes sur le groupe et ses résultats.

VIII.6. Risque lié à l'activité

De par son activité de transformation de produits agricoles en produits alimentaires, la société est exposée à un risque sanitaire dans le processus de fabrication. Cependant la société a mis en place des procédures qui ont données lieu à la certification ISO 22000 de l'usine de Branoma en matière de sécurité alimentaire

VIII.7. Risque lié à l'environnement

La production de bière nécessite l'utilisation de l'eau qui est d'une part un intrant dans le processus de production et d'autre part sert au nettoyage des emballages en verre et des casiers destinés au conditionnement du produit final. A cet effet, l'ensemble des sites rejettent des eaux usées dans les circuits d'assainissement urbain des villes où les usines sont implantées. Ces rejets pourraient avoir un impact négatif sur l'environnement.

³⁵ Source : BRANOMA

Afin de préserver l'environnement et en collaboration avec les organismes chargés de l'assainissement, le Groupe Brasseries du Maroc a entamé un programme d'investissement pour la réalisation d'installations de traitement des eaux usées. Le Groupe Brasseries du Maroc a réalisé alors des études d'impact environnemental pour l'ensemble de ses sites de production et d'embouteillage.

Ainsi, Branoma est la première société du groupe à avoir entrepris la construction d'une unité de traitement des eaux usées pour son unité de production basée à Fès.

Partie IX. Faits exceptionnels et litiges

La société BRANOMA fait l'objet depuis septembre 2012 d'un contrôle fiscal au titre de l'impôt sur les sociétés, de l'impôt sur le revenu et de la taxe sur la valeur ajoutée, couvrant les exercices de 2008 à 2011 inclus. A ce jour, aucune notification de redressement n'a été reçue par la société.

Partie X. Annexes

X.1. Etats de synthèse sociaux de BRANOMA**X.1.a. Etats de synthèse sociaux de BRANOMA exercices 2009, 2010 et 2011**

Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011

	ACTIF	Exercice			Exercice Précédent
		Brut	Amortissement & Provision	Net	Net
A C T I F I M M O B I L I S E	IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	1 774 753,84	1 774 753,84		
	Frais Préliminaires	1 774 753,84	1 774 753,84		
	Charges à répartir sur plusieurs exercices				
	Primes de Remboursement des Obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	117 405,55	117 405,55		
	Immobilisations en recherche & développement				
	Brevets, Marques, Droits & Valeurs similaires	65 405,55	65 405,55		
	Fonds Commercial	52 000,00	52 000,00		
	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	243 479 952,71	132 555 332,90	110 924 619,81	110 043 051,01
	Terrains	12 330 810,00		12 330 810,00	12 330 810,00
	Constructions	39 242 299,70	13 505 498,92	25 736 800,78	27 084 340,40
	Installations techniques, matériel et outillages	170 323 699,14	106 654 096,15	63 669 602,99	64 113 351,09
	Matériel de Transport	6 869 469,14	3 627 252,97	3 242 216,17	2 691 133,43
	Mobilier, matériel de bureau & aménag. divers	6 697 729,69	5 329 407,86	1 368 321,83	1 627 846,94
A C T I F I M M O B I L I S E	Autres Immobilisations corporelles	4 040 977,20	3 439 077,00	601 900,20	550 554,60
	Immobilisations Corporelles en Cours	3 974 967,84		3 974 967,84	1 645 014,55
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	1 299 132,38	23 659,50	1 275 472,88	1 738 051,35
	Prêts immobilisés	1 009 007,27	19 373,80	989 633,47	1 452 211,94
	Autres Créances Financières	285 839,41		285 839,41	285 839,41
	Titres de Participation	4 285,70	4 285,70		
	Autres titres immobilisés				
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)				
	Diminution des créances immobilisées				
	Augmentation des dettes de financement				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	246 671 244,48	134 471 151,79	112 200 092,69	111 781 102,36
A C T I F C I R C U L A N T	STOCKS (F)	16 332 405,80	1 232 143,50	15 100 262,30	17 023 645,46
	Marchandises	4 001 570,92		4 001 570,92	6 060 048,78
	Matières et fournitures consommables	7 931 755,22	1 232 143,50	6 699 611,72	5 747 442,37
	Produits en cours	2 628 761,67		2 628 761,67	2 820 139,80
	Produits intermédiaires et produits résiduels				
	Produits Finis	1 770 317,99		1 770 317,99	2 396 014,51
	CREANCES DE L' ACTIF CIRCULANT (G)	102 182 043,12	3 139 828,44	99 042 214,68	64 466 850,84
	Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	8 499 468,90	66 200,00	8 433 268,90	7 783 206,84
	Clients et comptes rattachés	80 280 468,68	2 982 324,87	77 298 143,81	42 548 758,76
	Personnel	1 134 884,79	91 303,57	1 043 581,22	1 298 175,66
	Etat	11 035 413,17		11 035 413,17	11 791 280,95
	Comptes d'associés				
	Autres Débiteurs	588 474,25		588 474,25	793 414,74
	Comptes de régularisation Actif	643 333,33		643 333,33	252 013,89
A C T I F N O N C I R C U L A N T	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	109 885 737,09		109 885 737,09	91 414 262,29
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)				
	Eléments circulants				
	TOTAL II (F+G+H+I)	228 400 186,01	4 371 971,94	224 028 214,07	172 904 758,59
	TRESORERIE - ACTIF				
T R E S O R E R I E	Chèques et valeurs à encaisser	3 957 704,89		3 957 704,89	10 114 753,62
	Banques, trésorerie générale & ccp débiteurs	2 783 946,67		2 783 946,67	7 736 526,46
	Caisses, régies d'avances & accréditifs	356 769,19		356 769,19	428 285,78
	TOTAL III	7 098 420,75		7 098 420,75	18 279 565,86
	TOTAL GENERAL I + II + III	482 169 851,24	138 843 123,73	343 326 727,51	302 965 426,81

Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
F I N A N C E M E N T P E R M A N E N T	CAPITAUX PROPRES		
	. Capital social ou personnel (1)	50 000 000,00	50 000 000,00
	. Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	Capital appelé		
	dont versé.....		
	. Primes d'émission, de fusion & d'apport		
	. Ecart de réévaluation		
	. Réserve légale	5 000 000,00	5 000 000,00
	. Autres réserves	69 802 250,09	65 677 250,09
	. Report à nouveau (2)	2 819 382,15	1 735 545,80
	. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
	. Résultat net de l'exercice (2)	60 611 126,98	45 208 836,35
	Total des capitaux propres (A)	188 232 759,22	167 621 632,24
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		471 556,96
	Subventions d'investissement		
P A S S I F	Provisions pour amortissements dérogatoires		
	Provisions réglementées		471 556,96
	DETTES DE FINANCEMENTS (C)		
	Emprunts obligataires		
	Autres Dettes de Financement		
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)	26 466 899,00	25 863 489,00
	Provisions pour risques	26 466 899,00	25 863 489,00
	Provisions pour charges		
	ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)		
	Augmentation des créances immobilisées		
	Diminution des dettes de financement		
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	214 699 658,22	193 956 678,20
P A S S I F	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	127 401 407,79	107 240 510,24
	Fournisseurs et comptes rattachés	39 693 275,11	35 190 676,22
	Clients créditeurs, avances et acomptes	61 127 702,22	44 526 675,86
	Personnel	3 717 695,94	2 812 795,48
	Organismes sociaux	1 893 948,59	1 815 371,34
	Etat	15 919 911,28	19 498 384,96
	Comptes d'associés	999 534,00	968 594,00
	Autres Créanciers	3 547 489,11	1 928 012,38
	Comptes de régularisation - Passif	501 851,54	500 000,00
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	1 222 722,04	1 762 722,04
T R E S O R E R I E	ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	2 939,46	
	TOTAL II (F+ G+H)	128 627 069,29	109 003 232,28
	TRESORERIE PASSIF		
T R E S O R E R I E	Crédits d'escompte		
	Crédits de trésorerie		
	Banques (soldes créditeurs)		5 516,33
O	TOTAL III		5 516,33
		343 326 727,51	302 965 426,81

Exercice du 01.01.2010 au 31.12.2010

	ACTIF	Exercice			Exercice Précédent
		Brut	Amortissement & Provision	Net	Net
A C T I F I M M O B I L I S E	IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	1 774 753,84	1 774 753,84		
	Frais Préliminaires	1 774 753,84	1 774 753,84		
	Charges à répartir sur plusieurs exercices				
	Primes de Remboursement des Obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	117 405,55	117 405,55		
	Immobilisations en recherche & développement				
	Brevets, Marques, Droits & Valeurs similaires	65 405,55	65 405,55		
	Fonds Commercial	52 000,00	52 000,00		
	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	224 439 190,78	114 396 139,77	110 043 051,01	117 079 551,11
	Terrains	12 330 810,00		12 330 810,00	12 330 810,00
	Constructions	38 697 724,70	11 613 384,30	27 084 340,40	29 007 943,25
	Installations techniques, matériel et outillages	156 595 537,79	92 482 186,70	64 113 351,09	68 782 750,89
	Matériel de Transport	4 940 206,75	2 249 073,32	2 691 133,43	557 187,82
	Mobilier, matériel de bureau & aménag. divers	6 532 620,94	4 904 774,00	1 627 846,94	1 654 706,09
	Autres Immobilisations corporelles	3 697 276,05	3 146 721,45	550 554,60	625 700,49
	Immobilisations Corporelles en Cours	1 645 014,55		1 645 014,55	4 120 452,57
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	1 761 710,85	23 659,50	1 738 051,35	1 930 743,09
	Prêts immobilisés	1 471 585,74	19 373,80	1 452 211,94	1 644 903,68
	Autres Créances Financières	285 839,41		285 839,41	285 839,41
	Titres de Participation	4 285,70	4 285,70		
	Autres titres immobilisés				
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)				
	Diminution des créances immobilisées				
	Augmentation des dettes de financement				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	228 093 061,02	116 311 958,66	111 781 102,36	119 010 294,20
A C T I F C I R C U L A N T	STOCKS (F)	17 154 076,17	130 430,71	17 023 645,46	25 848 806,12
	Marchandises	6 060 048,78		6 060 048,78	14 715 139,72
	Matières et fournitures consommables	5 877 873,08	130 430,71	5 747 442,37	7 012 839,51
	Produits en cours	2 820 139,80		2 820 139,80	3 087 307,70
	Produits intermédiaires et produits résiduels				
	Produits Finis	2 396 014,51		2 396 014,51	1 033 519,19
	CREANCES DE L' ACTIF CIRCULANT (G)	66 602 325,13	2 135 474,29	64 466 850,84	52 610 646,48
	Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	7 849 406,84	66 200,00	7 783 206,84	6 494 965,53
	Clients et comptes rattachés	44 550 880,11	2 002 121,35	42 548 758,76	33 860 319,19
	Personnel	1 365 328,60	67 152,94	1 298 175,66	1 426 627,14
	Etat	11 791 280,95		11 791 280,95	10 424 541,66
	Comptes d'associés				
	Autres Débiteurs	793 414,74		793 414,74	27 111,00
	Comptes de régularisation Actif	252 013,89		252 013,89	377 081,96
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	91 414 262,29		91 414 262,29	144 167 824,92
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)				
	Eléments circulants				
	TOTAL II (F+G+H+I)	175 170 663,59	2 265 905,00	172 904 758,59	222 627 277,52
T R E S O R E R I E	TRESORERIE - ACTIF				
	Chèques et valeurs à encaisser	10 114 753,62		10 114 753,62	694 845,58
	Banques, trésorerie générale & ccp débiteurs	7 736 526,46		7 736 526,46	4 520 012,00
	Caisses, régies d'avances & accreditifs	428 285,78		428 285,78	151 369,48
	TOTAL III	18 279 565,86		18 279 565,86	5 366 227,06
TOTAL GENERAL I + II + III		421 543 290,47	118 577 863,66	302 965 426,81	347 003 798,78

Exercice du 01.01.2010 au 31.12.2010

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
F I N A N C E M E N T P E R M A N E N T	CAPITAUX PROPRES		
	. Capital social ou personnel (1)	50 000 000,00	50 000 000,00
	. Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	Capital appelé		
	dont versé.....		
	. Primes d'émission, de fusion & d'apport		
	. Ecart de réévaluation		
	. Réserve légale	5 000 000,00	5 000 000,00
	. Autres réserves	65 677 250,09	60 642 250,09
	. Report à nouveau (2)	1 735 545,80	26 688 571,26
	. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
	. Résultat net de l'exercice (2)	45 208 836,35	72 081 974,54
	Total des capitaux propres (A)	167 621 632,24	214 412 795,89
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	471 556,96	4 936 556,96
	Subventions d'investissement		
P A S S I F	Provisions pour amortissements dérogatoires		
	Provisions réglementées	471 556,96	4 936 556,96
	DETTES DE FINANCEMENTS (C)		
	Emprunts obligataires		
	Autres Dettes de Financement		
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)	25 863 489,00	
	Provisions pour risques	25 863 489,00	
	Provisions pour charges		
	ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)		
	Augmentation des créances immobilisées		
	Diminution des dettes de financement		
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	193 956 678,20	219 349 352,85
P A S S I F	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	107 240 510,24	119 453 540,53
	Fournisseurs et comptes rattachés	35 190 676,22	47 499 997,14
	Clients créditeurs, avances et acomptes	44 526 675,86	42 114 980,20
	Personnel	2 812 795,48	2 635 896,85
	Organismes sociaux	1 815 371,34	1 825 989,71
	Etat	19 498 384,96	19 574 391,40
	Comptes d'associés	968 594,00	753 990,00
	Autres Créanciers	1 928 012,38	4 548 295,23
	Comptes de régularisation - Passif	500 000,00	500 000,00
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	1 762 722,04	7 433 583,45
T R E S O	ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)		
	TOTAL II (F+ G+H)	109 003 232,28	126 887 123,98
	TRESORERIE PASSIF		
	Crédits d'escompte		
	Crédits de trésorerie		
	Banques (soldes créditeurs)	5 516,33	767 321,95
	TOTAL III	5 516,33	767 321,95
		302 965 426,81	347 003 798,78

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+) déficitaire (-)

Exercice du 01.01.2009 au 31.12.2009

	ACTIF	Exercice			Exercice Précédent
		Brut	Amortissement & Provision	Net	Net
A C T I F I M M O B I L I S E	IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	1 774 753,84	1 774 753,84		75 219,12
	Frais Préliminaires	1 774 753,84	1 774 753,84		75 219,12
	Charges à répartir sur plusieurs exercices				
	Primes de Remboursement des Obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	117 405,55	117 405,55		
	Immobilisations en recherche & développement				
	Brevets, Marques, Droits & Valeurs similaires	65 405,55	65 405,55		
	Fonds Commercial	52 000,00	52 000,00		
	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	215 190 535,08	98 110 983,97	117 079 551,11	119 500 237,61
	Terrains	12 330 810,00		12 330 810,00	12 330 810,00
	Constructions	38 697 724,70	9 689 781,45	29 007 943,25	28 844 941,84
	Installations techniques, matériel et outillages	148 450 382,10	79 667 631,21	68 782 750,89	73 770 821,33
	Matériel de Transport	2 067 922,08	1 510 734,26	557 187,82	820 025,07
	Mobilier, matériel de bureau & aménag. divers	6 126 355,94	4 471 649,85	1 654 706,09	1 652 746,70
	Autres Immobilisations corporelles	3 396 887,69	2 771 187,20	625 700,49	1 928 858,89
	Immobilisations Corporelles en Cours	4 120 452,57		4 120 452,57	152 033,78
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	1 954 402,59	23 659,50	1 930 743,09	2 187 038,67
	Prêts immobilisés	1 664 277,48	19 373,80	1 644 903,68	1 901 199,26
	Autres Créances Financières	285 839,41		285 839,41	285 839,41
	Titres de Participation	4 285,70	4 285,70		
	Autres titres immobilisés				
A C T I F C I R C U L A N T	ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)				
	Diminution des créances immobilisées				
	Augmentation des dettes de financement				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	219 037 097,06	100 026 802,86	119 010 294,20	121 762 495,40
	STOCKS (F)	25 979 236,83	130 430,71	25 848 806,12	15 363 322,91
	Marchandises	14 715 139,72		14 715 139,72	5 390 350,27
	Matières et fournitures consommables	7 143 270,22	130 430,71	7 012 839,51	5 067 042,08
	Produits en cours	3 087 307,70		3 087 307,70	3 097 732,29
	Produits intermédiaires et produits résiduels				
	Produits Finis	1 033 519,19		1 033 519,19	1 808 198,27
	CREANCES DE L' ACTIF CIRCULANT (G)	53 637 130,53	1 026 484,05	52 610 646,48	49 381 296,38
	Fournisseurs. débiteurs, avances et acomptes	6 561 165,53	66 200,00	6 494 965,53	7 459 363,53
	Clients et comptes rattachés	34 753 450,30	893 131,11	33 860 319,19	31 298 960,83
	Personnel	1 493 780,08	67 152,94	1 426 627,14	1 039 475,13
	Etat	10 424 541,66		10 424 541,66	8 561 111,59
	Comptes d'associés				
	Autres Débiteurs	27 111,00		27 111,00	101 313,50
	Comptes de régularisation Actif	377 081,96		377 081,96	921 071,80
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	144 167 824,92		144 167 824,92	124 731 189,70
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)				9 031,70
	Eléments circulants				
	TOTAL II (F+G+H+I)	223 784 192,28	1 156 914,76	222 627 277,52	189 484 840,69
T R E S O R E R I E	TRESORERIE - ACTIF				
	Chèques et valeurs à encaisser	694 845,58		694 845,58	1 094 400,07
	Banques, trésorerie générale & ccp débiteurs	4 520 012,00		4 520 012,00	2 445 460,62
	Caisses, régies d'avances & accréditifs	151 369,48		151 369,48	315 398,67
	TOTAL III	5 366 227,06		5 366 227,06	3 855 259,36
	TOTAL GENERAL I + II + III	448 187 516,40	101 183 717,62	347 003 798,78	315 102 595,45

Exercice du 01.01.2009 au 31.12.2009

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
F I N A N C E M E N T P E R M A N E N T	CAPITAUX PROPRES		
	. Capital social ou personnel (1)	50 000 000,00	50 000 000,00
	. Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	Capital appelé		
	dont versé.....		
	. Primes d'émission, de fusion & d'apport		
	. Ecart de réévaluation		
	. Réserve légale	5 000 000,00	5 000 000,00
	. Autres réserves	60 642 250,09	57 442 250,09
	. Report à nouveau (2)	26 688 571,26	29 021 196,59
	. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
	. Résultat net de l'exercice (2)	72 081 974,54	60 867 374,67
	Total des capitaux propres (A)	214 412 795,89	202 330 821,35
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	4 936 556,96	10 254 556,96
	Subventions d'investissement		
P A S S I F	Provisions pour amortissements dérogatoires		
	Provisions réglementées	4 936 556,96	10 254 556,96
	DETTES DE FINANCEMENTS (C)		
	Emprunts obligataires		
	Autres Dettes de Financement		
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)		
	Provisions pour risques		
	Provisions pour charges		
	ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)		
	Augmentation des créances immobilisées		
	Diminution des dettes de financement		
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	219 349 352,85	212 585 378,31
P A S S I F	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	119 453 540,53	98 435 543,31
	Fournisseurs et comptes rattachés	47 499 997,14	34 883 465,90
	Clients créditeurs, avances et acomptes	42 114 980,20	40 812 656,74
	Personnel	2 635 896,85	2 559 197,56
	Organismes sociaux	1 825 989,71	1 588 708,74
	Etat	19 574 391,40	14 105 702,81
	Comptes d'associés	753 990,00	626 010,00
	Autres Créanciers	4 548 295,23	3 434 801,56
	Comptes de régularisation - Passif	500 000,00	425 000,00
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	7 433 583,45	2 393 132,84
T R E S O	ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)		
	TOTAL II (F+ G+H)	126 887 123,98	100 828 676,15
	TRESORERIE PASSIF		
T R E S O	Crédits d'escompte		
	Crédits de trésorerie		
	Banques (soldes créditeurs)	767 321,95	1 688 540,99
T R E S O	TOTAL III	767 321,95	1 688 540,99
		347 003 798,78	315 102 595,45

Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011

		NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
			Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		Ventes de marchandises (en l'état)	175 426 033,22		175 426 033,22	150 820 598,17
		Ventes de biens et services produits	361 988 000,26		361 988 000,26	345 489 737,18
		Chiffre d'affaires	537 414 033,48		537 414 033,48	496 310 335,35
		Variation des Stocks de produits (±) (1)	- 817 074,65		- 817 074,65	1 095 327,42
		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même				
		Subventions d'exploitation				
		Autres Produits d'exploitation				
		Reprises d'exploitation; transfert de charges	684 730,76		684 730,76	698 031,79
		TOTAL I	537 281 689,59		537 281 689,59	498 103 694,56
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		Achats revendus (2) de marchandises	154 813 442,31		154 813 442,31	130 828 570,19
		Achats consommés (2) de matière et fournitures	37 079 299,28		37 079 299,28	37 711 138,47
		Autres charges externes	64 233 859,39	97 861,82	64 331 721,21	45 983 038,75
		Impôts & Taxes	153 031 450,69	(43 972,30)	152 987 478,39	152 441 236,02
		Charges de personnel	22 041 209,32	(186 361,00)	21 854 848,32	21 056 786,94
		Autres Charges d'exploitation	500 000,00		500 000,00	500 000,00
		Dotations d'exploitation	24 989 645,47		24 989 645,47	20 983 437,95
		TOTAL II	456 688 906,46	(132 471,48)	456 556 434,98	409 504 208,32
		RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			80 725 254,61	88 599 486,24
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS				
		Produits des titres de participation et autres titres assimilés				
		Gains de change	2 439,75		2 439,75	29 281,89
		Intérêts et autres produits financiers	3 738 739,97		3 738 739,97	4 153 518,19
		Reprises financières et transfert de Charges				
		TOTAL IV	3 741 179,72		3 741 179,72	4 182 800,08
	V	CHARGES FINANCIERES				
		Charges d'intérêts	344 501,21		344 501,21	316 597,14
		Perte de Change	9 673,85		9 673,85	5 568,02
		Autres Charges financières				0,00
		Dotations financières				
		TOTAL V	354 175,06		354 175,06	322 165,16
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			3 387 004,66	3 860 634,92
	VII	RESULTAT COURANT (VI + III)			84 112 259,27	92 460 121,16

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

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

Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011

N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (reports)			84 112 259,27	92 460 121,16
	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		Produits des cessions d'immobilisations	3 368 818,25		3 368 818,25	2 279 667,00
		Subventions d'équilibre				
		Reprises sur subventions d'investissement				
		Autres produits non courants	159 162,64		159 162,64	157 250,50
		Reprises non courantes, transferts de charge	2 211 556,96		2 211 556,96	10 687 606,37
		TOTAL VIII	5 739 537,85		5 739 537,85	13 124 523,87
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées				
		Subventions accordées				
		Autres charges non courantes	304 990,14		304 990,14	5 221 201,68
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	1 803 410,00		1 803 410,00	27 063 489,00
		TOTAL IX	2 108 400,14		2 108 400,14	32 284 690,68
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			3 631 137,71	- 19 160 166,81
	XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)			87 743 396,98	73 299 954,35
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	27 132 270,00		27 132 270,00	28 091 118,00
	XIII	RESULTAT NET			60 611 126,98	45 208 836,35

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			546 762 407,16	515 411 018,51
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			486 151 280,18	470 202 182,16
XVI	RESULTAT NET (XI - XII) (total des produits - total des charges)			60 611 126,98	45 208 836,35

Exercice du 01.01.2010 au 31.12.2010

		NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
			Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		Ventes de marchandises (en l'état)	150 820 598,17		150 820 598,17	126 061 258,65
		Ventes de biens et services produits	345 489 737,18		345 489 737,18	326 177 358,20
		Chiffre d'affaires	496 310 335,35		496 310 335,35	452 238 616,85
		Variation des Stocks de produits (±) (1)	1 095 327,42		1 095 327,42	- 785 103,67
		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même				
		Subventions d'exploitation				
		Autres Produits d'exploitation				
		Reprises d'exploitation; transfert de charges	698 031,79		698 031,79	688 134,58
		TOTAL I	498 103 694,56		498 103 694,56	452 141 647,76
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		Achats revendus (2) de marchandises	130 828 570,19		130 828 570,19	110 076 686,24
		Achats consommés (2) de matière et fournitures	37 711 138,47		37 711 138,47	44 280 901,01
		Autres charges externes	45 927 755,26	55 283,49	45 983 038,75	35 132 676,14
		Impôts & Taxes	150 873 075,52	1 568 160,50	152 441 236,02	125 631 316,64
		Charges de personnel	21 296 869,94	(240 083,00)	21 056 786,94	20 954 368,86
		Autres Charges d'exploitation	500 000,00		500 000,00	575 000,00
		Dotations d'exploitation	20 983 437,95		20 983 437,95	18 240 012,14
		TOTAL II	408 120 847,33	1 383 360,99	409 504 208,32	354 890 961,03
		RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			88 599 486,24	97 250 686,73
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS				
		Produits des titres de participation et autres titres assimilés				
		Gains de change	29 234,96	46,93	29 281,89	7 728,23
		Intérêts et autres produits financiers	4 153 518,19		4 153 518,19	4 287 047,39
		Reprises financières et transfert de Charges				9 031,70
		TOTAL IV	4 182 753,15	46,93	4 182 800,08	4 303 807,32
	V	CHARGES FINANCIERES				
		Charges d'intérêts	316 597,14		316 597,14	289 492,62
		Perte de Change	3 815,93	1 752,09	5 568,02	15 252,48
		Autres Charges financières	0,00		0,00	0,00
		Dotations financières				
		TOTAL V	320 413,07	1 752,09	322 165,16	304 745,10
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			3 860 634,92	3 999 062,22
	VII	RESULTAT COURANT (VI + III)			92 460 121,16	101 249 748,95

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

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

Exercice du 01.01.2010 au 31.12.2010

N O N	VII	RESULTAT COURANT (reports)			92 460 121,16	101 249 748,95
	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		Produits des cessions d'immobilisations	2 279 667,00		2 279 667,00	3 371 615,53
		Subventions d'équilibre				
		Reprises sur subventions d'investissement				
		Autres produits non courants	157 250,50		157 250,50	91 950,00
		Reprises non courantes, transferts de charge	10 665 000,00	22 606,37	10 687 606,37	6 190 302,00
						15 335,75
		TOTAL VIII	13 101 917,50	22 606,37	13 124 523,87	9 669 203,28
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées				1 197 002,78
		Subventions accordées				
		Autres charges non courantes	5 221 201,68		5 221 201,68	194 590,91
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	27 063 489,00		27 063 489,00	6 290 000,00
		TOTAL IX	32 284 690,68		32 284 690,68	7 681 593,69
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			- 19 160 166,81	1 987 609,59
	XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)			73 299 954,35	103 237 358,54
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	28 091 118,00		28 091 118,00	31 155 384,00
	XIII	RESULTAT NET			45 208 836,35	72 081 974,54

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			515 411 018,51	466 114 658,36
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			470 202 182,16	394 032 683,82
XVI	RESULTAT NET (XI - XII) (total des produits - total des charges)			45 208 836,35	72 081 974,54

Exercice du 01.01.2009 au 31.12.2009

		NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
			Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		Ventes de marchandises (en l'état)	126 061 258,65		126 061 258,65	124 211 065,30
		Ventes de biens et services produits	326 177 358,20		326 177 358,20	303 783 804,29
		Chiffre d'affaires	452 238 616,85		452 238 616,85	427 994 869,59
		Variation des Stocks de produits (±) (1)	- 785 103,67		- 785 103,67	2 077 522,83
		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même				
		Subventions d'exploitation				
		Autres Produits d'exploitation				258 414,78
		Reprises d'exploitation; transfert de charges	688 134,58		688 134,58	344 677,82
		TOTAL I	452 141 647,76		452 141 647,76	430 675 485,02
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		Achats revendus (2) de marchandises	110 076 686,24		110 076 686,24	112 287 336,80
		Achats consommés (2) de matière et fournitures	44 280 901,01		44 280 901,01	44 588 979,41
		Autres charges externes	35 245 698,98	(113 022,84)	35 132 676,14	33 743 788,86
		Impôts & Taxes	125 170 383,54	460 933,10	125 631 316,64	122 154 451,35
		Charges de personnel	21 224 455,86	(270 087,00)	20 954 368,86	20 836 454,41
		Autres Charges d'exploitation	575 000,00		575 000,00	450 000,00
		Dotations d'exploitation	18 240 012,14		18 240 012,14	18 856 808,65
		TOTAL II	354 813 137,77	77 823,26	354 890 961,03	352 917 819,48
		RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			97 250 686,73	77 757 665,54
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS				
		Produits des titres de participation et autres titres assimilés				
		Gains de change	6 444,06	1 284,17	7 728,23	1 170,75
		Intérêts et autres produits financiers	4 287 047,39		4 287 047,39	3 737 212,19
		Reprises financières et transfert de charges	9 031,70		9 031,70	
		TOTAL IV	4 302 523,15	1 284,17	4 303 807,32	3 738 382,94
	V	CHARGES FINANCIERES				
		Charges d'intérêts	289 492,62		289 492,62	271 247,20
		Perte de Change	15 252,48		15 252,48	6 923,10
		Autres Charges financières	0,00		0,00	261 684,40
		Dotations financières				9 031,70
		TOTAL V	304 745,10		304 745,10	548 886,40
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			3 999 062,22	3 189 496,54
	VII	RESULTAT COURANT (VI + III)			101 249 748,95	80 947 162,08

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

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

Exercice du 01.01.2009 au 31.12.2009

N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (reports)			101 249 748,95	80 947 162,08
	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		Produits des cessions d'immobilisations	3 371 615,53		3 371 615,53	4 202 254,75
		Subventions d'équilibre				
		Reprises sur subventions d'investissement				
		Autres produits non courants	91 950,00		91 950,00	195 983,40
		Reprises non courantes, transferts de charge	6 190 302,00		6 190 302,00	4 555 075,35
			15 335,75		15 335,75	
		TOTAL VIII	9 669 203,28		9 669 203,28	8 953 313,50
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	1 197 002,78		1 197 002,78	1 381 941,67
		Subventions accordées				
		Autres charges non courantes	194 590,91		194 590,91	1 741 556,24
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	6 290 000,00		6 290 000,00	1 322 302,00
		TOTAL IX	7 681 593,69		7 681 593,69	4 445 799,91
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			1 987 609,59	4 507 513,59
	XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)			103 237 358,54	85 454 675,67
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	31 155 384,00		31 155 384,00	24 587 301,00
	XIII	RESULTAT NET			72 081 974,54	60 867 374,67

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			466 114 658,36	443 367 181,46
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			394 032 683,82	382 499 806,79
XVI	RESULTAT NET (XI - XII) (total des produits - total des charges)			72 081 974,54	60 867 374,67

I - SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

Exercice du 01. 01.2011 au 31. 12 . 2011

M A S S E S	Exercice (a)	Exercice Précédent (b)	Variations (a - b)	
			Emplois c	Ressources d
Financement Permanent	214 699 658,22	193 956 678,20		20 742 980,02
Moins Actif Immobilisé	112 200 092,69	111 781 102,36	418 990,33	
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL	102 499 565,53	82 175 575,84		20 323 989,69
(1 - 2) (A)				
Actif circulant	224 028 214,07	172 904 758,59	51 123 455,48	
Moins Passif Circulant	128 627 069,29	109 003 232,28		19 623 837,01
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL	95 401 144,78	63 901 526,31	31 499 618,47	
(4 - 5) (B)				
TRÉSORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF)	7 098 420,75	18 274 049,53		11 175 628,78
= A - B				

II - EMPLOIS ET RESSOURCES

	EXERCICE		EXERCICE PRÉCÉDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE				
(FLUX)				
. AUTOFINANCEMENT (A)		39 584 536,77		-7 842 102,16
. CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		79 584 536,77		84 157 897,84
. DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES		40 000 000,00		92 000 000,00
. CESSIONS ET RÉDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		3 831 396,72		2 712 080,92
. CESSIONS D'IMMOB. INCORPORELLES				
. CESSIONS D'IMMOB. CORPORELLES		3 368 818,25		2 279 667,00
. CESSIONS D'IMMOB. FINANCIÈRES				
. RÉCUPÉRATION S/CRÉANCES IMMOBILISÉES		462 578,47		432 413,92
. AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)				
. AUGMENTATIONS DE CAPITAL, APPORTS				
. SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT				
. AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(Nettes de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		43 415 933,49		-5 130 021,24
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
. ACQUISITIONS & AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	23 091 943,80		13 033 461,57	
. ACQUISIT° D'IMMOB. INCORPORELLES				
. ACQUISIT° D'IMMOB. CORPORELLES	23 091 943,80		12 793 739,39	
. ACQUISIT° D'IMMOB. FINANCIÈRES				
. AUGMENTAT° DES CRÉANCES IMMOBILISÉES			239 722,18	
. REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
. REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
. EMPLOI EN NON - VALEURS (H)				
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	23 091 943,80		13 033 461,57	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)				
	31 499 618,47			31 838 627,23
IV. VARIATION DE LA TRÉSORERIE				
		11 175 628,78	13 675 144,42	
TOTAL GÉNÉRAL	54 591 562,27	54 591 562,27	26 708 605,99	26 708 605,99

I - SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

Exercice du 01. 01.2010 au 31. 12 . 2010

M A S S E S	Exercice (a)	Exercice Précédent (b)	Variations (a - b)	
			Emplois c	Ressources d
Financement Permanent	193 956 678,20	219 349 352,85	25 392 674,65	
Moins Actif Immobilisé	111 781 102,36	119 010 294,20		7 229 191,84
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL	82 175 575,84	100 339 058,65	18 163 482,81	
(1 - 2) (A)				
Actif circulant	172 904 758,59	222 627 277,52		49 722 518,93
Moins Passif Circulant	109 003 232,28	126 887 123,98	17 883 891,70	
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL	63 901 526,31	95 740 153,54		31 838 627,23
(4 - 5) (B)				
TRÉSORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF)	18 274 049,53	4 598 905,11	13 675 144,42	
= A - B				

II - EMPLOIS ET RESSOURCES

	EXERCICE		EXERCICE PRÉCÉDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE				
(FLUX)				
. AUTOFINANCEMENT (A)		(7 842 102,16)		22 672 614,43
. CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		84 157 897,84		82 672 614,43
. DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES		92 000 000,00		60 000 000,00
. CESSIONS ET RÉDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		2 712 080,92		3 687 911,11
. CESSIONS D'IMMOB. INCORPORELLES				
. CESSIONS D'IMMOB. CORPORELLES		2 279 667,00		3 371 615,53
. CESSIONS D'IMMOB. FINANCIÈRES				
. RÉCUPÉRATION S/CRÉANCES IMMOBILISÉES		432 413,92		316 295,58
. AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)				
. AUGMENTATIONS DE CAPITAL, APPORTS				
. SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT				
. AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(Nettes de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		(5 130 021,24)		26 360 525,54
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
. ACQUISITIONS & AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	13 033 461,57		16 844 349,80	
. ACQUISIT° D'IMMOB. INCORPORELLES				
. ACQUISIT° D'IMMOB. CORPORELLES	12 793 739,39		16 784 349,80	
. ACQUISIT° D'IMMOB. FINANCIÈRES				
. AUGMENTAT° DES CRÉANCES IMMOBILISÉES	239 722,18		60 000,00	
. REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
. REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
. EMPLOI EN NON - VALEURS (H)				
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	13 033 461,57		16 844 349,80	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		31 838 627,23	7 083 989,00	
IV. VARIATION DE LA TRÉSORERIE	13 675 144,42		2 432 186,74	
TOTAL GÉNÉRAL	26 708 605,99	26 708 605,99	26 360 525,54	26 360 525,54

I - SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

Exercice du 01. 01.2009 au 31. 12. 2009

M A S S E S	Exercice (a)	Exercice Précédent (b)	Variations (a - b)	
			Emplois c	Ressources d
Financement Permanent	219 349 352,85	212 585 378,31		6 763 974,54
Moins Actif Immobilisé	119 010 294,20	121 762 495,40		2 752 201,20
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL	100 339 058,65	90 822 882,91		9 516 175,74
(1 - 2) (A)				
Actif circulant	222 627 277,52	189 484 840,69	33 142 436,83	
Moins Passif Circulant	126 887 123,98	100 828 676,15		26 058 447,83
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL	95 740 153,54	88 656 164,54	7 083 989,00	
(4 - 5) (B)				
TRÉSORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF)	4 598 905,11	2 166 718,37	2 432 186,74	
= A - B				

II - EMPLOIS ET RESSOURCES

	EXERCICE		EXERCICE PRÉCÉDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE				
(FLUX)				
. AUTOFINANCEMENT (A)		22 672 614,43		22 003 919,76
. CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		82 672 614,43		72 003 919,76
. DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES		60 000 000,00		50 000 000,00
. CESSIONS ET RÉDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		3 687 911,11		4 715 175,70
. CESSIONS D'IMMOB. INCORPORELLES				
. CESSIONS D'IMMOB. CORPORELLES		3 371 615,53		4 202 254,75
. CESSIONS D'IMMOB. FINANCIÈRES				
. RÉCUPÉRATION S/CRÉANCES IMMOBILISÉES		316 295,58		512 920,95
. AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)				
. AUGMENTATIONS DE CAPITAL, APPORTS				
. SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT				
. AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(Nettes de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		26 360 525,54		26 719 095,46
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
. ACQUISITIONS & AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	16 844 349,80		12 011 300,69	
. ACQUISIT° D'IMMOB. INCORPORELLES				
. ACQUISIT° D'IMMOB. CORPORELLES	16 784 349,80		11 949 896,56	
. ACQUISIT° D'IMMOB. FINANCIÈRES				
. AUGMENTAT° DES CRÉANCES IMMOBILISÉES	60 000,00		61 404,13	
. REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
. REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
. EMPLOI EN NON - VALEURS (H)				
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	16 844 349,80		12 011 300,69	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)				
	7 083 989,00		9 210 789,00	
IV. VARIATION DE LA TRÉSORERIE				
	2 432 186,74		5 497 005,77	
TOTAL GÉNÉRAL	26 360 525,54	26 360 525,54	26 719 095,46	26 719 095,46

Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011

				EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1		Ventes de marchandises (en l'état)	175 426 033,22	150 820 598,17
	2	-	Achats revendus de marchandises	154 813 442,31	130 828 570,19
I		=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	20 612 590,91	19 992 027,98
II		+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	361 170 925,61	346 585 064,60
	3		Ventes de biens et services produits	361 988 000,26	345 489 737,18
	4		Variation stocks de produits	- 817 074,65	1 095 327,42
	5		Immobilisations par l'entreprise pour elle même		
III		-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	101 411 020,49	83 694 177,22
	6		Achats consommés de matière et fournitures	37 079 299,28	37 711 138,47
	7		Autres Charges externes	64 331 721,21	45 983 038,75
IV		=	VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	280 372 496,03	282 882 915,36
	8	+	Subvention d'exploitation		
V	9	-	Impôts & Taxes	152 987 478,39	152 441 236,02
	10	-	Charges de Personnel	21 854 848,32	21 056 786,94
		=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	105 530 169,32	109 384 892,40
		=	OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
	11	+	Autres Produits d'exploitation		
	12	-	Autres Charges d'exploitation	500 000,00	500 000,00
	13	+	Reprises d' exploitation	684 730,76	698 031,79
	14	-	Dotations d'exploitations	24 989 645,47	20 983 437,95
VI		=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	80 725 254,61	88 599 486,24
VII		±	RESULTAT FINANCIER	3 387 004,66	3 860 634,92
VIII		=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	84 112 259,27	92 460 121,16
IX		±	RESULTAT NON COURANT	3 631 137,71	- 19 160 166,81
		-	Impôts sur les résultats	27 132 270,00	28 091 118,00
X		=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	60 611 126,98	45 208 836,35

Exercice du 01.01.2010 au 31.12.2010

				EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1		Ventes de marchandises (en l'état)	150 820 598,17	126 061 258,65
	2	-	Achats revendus de marchandises	130 828 570,19	110 076 686,24
I		=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	19 992 027,98	15 984 572,41
II		+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	346 585 064,60	325 392 254,53
	3		Ventes de biens et services produits	345 489 737,18	326 177 358,20
	4		Variation stocks de produits	1 095 327,42	- 785 103,67
	5		Immobilisations par l'entreprise pour elle même		
III		-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	83 694 177,22	79 413 577,15
	6		Achats consommés de matière et fournitures	37 711 138,47	44 280 901,01
	7		Autres Charges externes	45 983 038,75	35 132 676,14
IV		=	VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	282 882 915,36	261 963 249,79
	8	+	Subvention d'exploitation		
V	9	-	Impôts & Taxes	152 441 236,02	125 631 316,64
	10	-	Charges de Personnel	21 056 786,94	20 954 368,86
		=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	109 384 892,40	115 377 564,29
		=	OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
	11	+	Autres Produits d'exploitation		
	12	-	Autres Charges d'exploitation	500 000,00	575 000,00
	13	+	Reprises d' exploitation	698 031,79	688 134,58
	14	-	Dotations d'exploitations	20 983 437,95	18 240 012,14
VI		=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	88 599 486,24	97 250 686,73
VII		±	RESULTAT FINANCIER	3 860 634,92	3 999 062,22
VIII		=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	92 460 121,16	101 249 748,95
IX		±	RESULTAT NON COURANT	- 19 160 166,81	1 987 609,59
		-	Impôts sur les résultats	28 091 118,00	31 155 384,00
X		=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	45 208 836,35	72 081 974,54

Exercice du 01.01.2009 au 31.12.2009

				EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1		Ventes de marchandises (en l'état)	126 061 258,65	124 211 065,30
	2	-	Achats revendus de marchandises	110 076 686,24	112 287 336,80
I		=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	15 984 572,41	11 923 728,50
II		+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	325 392 254,53	305 861 327,12
	3		Ventes de biens et services produits	326 177 358,20	303 783 804,29
	4		Variation stocks de produits	- 785 103,67	2 077 522,83
	5		Immobilisations par l'entreprise pour elle même		
III		-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	79 413 577,15	78 332 768,27
	6		Achats consommés de matière et fournitures	44 280 901,01	44 588 979,41
	7		Autres Charges externes	35 132 676,14	33 743 788,86
IV		=	VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	261 963 249,79	239 452 287,35
	8	+	Subvention d'exploitation		
V	9	-	Impôts & Taxes	125 631 316,64	122 154 451,35
	10	-	Charges de Personnel	20 954 368,86	20 836 454,41
		=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	115 377 564,29	96 461 381,59
		=	OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
	11	+	Autres Produits d'exploitation		258 414,78
	12	-	Autres Charges d'exploitation	575 000,00	450 000,00
	13	+	Reprises d' exploitation	688 134,58	344 677,82
	14	-	Dotations d'exploitations	18 240 012,14	18 856 808,65
VI		=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	97 250 686,73	77 757 665,54
VII		±	RESULTAT FINANCIER	3 999 062,22	3 189 496,54
VIII		=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	101 249 748,95	80 947 162,08
IX		±	RESULTAT NON COURANT	1 987 609,59	4 507 513,59
		-	Impôts sur les résultats	31 155 384,00	24 587 301,00
X		=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	72 081 974,54	60 867 374,67

Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011

INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE

I. ACTIF IMMOBILISE**A. EVALUATION A L'ENTREE****1. Immobilisations en non-valeurs****2. Immobilisations incorporelles****3. Immobilisations corporelles**

Les immobilisations sont comptabilisées à leur coût de revient

La société utilise des bouteilles et des casiers plastiques, pour la commercialisation de sa production, qui font l'objet d'une consignation .

Les emballages commerciaux (casiers plastiques et bouteilles) sont considérés comme des immobilisations et sont comptabilisés à leur coût d'achat, à l'actif du bilan. Il subissent un amortissement de 20% l'an.

Les consignations et déconsignations effectuées auprès de la clientèle sont comptabilisées, à des taux moyens correspondant pratiquement à ce coût d'achat.

4. Immobilisations financières

Les titres de participation sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition, déduction faite des remboursements

B. CORRECTION DE VALEUR**1. Méthodes d'amortissements**

Les amortissements sont calculés sur une base linéaire, à des taux correspondant à la durée de vie des immobilisations.

Les taux d'amortissement pratiqués pour les principales immobilisations sont les suivant:

- immobilisations en non valeur	20,00%
- constructions	5,00%
- Matériel et Outillage	10,00%
- emballages commerciaux	20,00%
- Matériel de transport et de manutention	25,00%
- Matériel de bureau et informatique	10,00%
- Agencements installations et aménagements	10,00%

Les immobilisations agréées dans le cadre du code des investissements industriels et acquises avant 1983 qui on fait l'objet d'un amortissement accéléré qui est le double de celui des amortissements normaux .

2. Immobilisations Financières

Les titres de participation sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition, déduction faite des remboursements, correspondant à l'amortissement de capital, éventuellement effectués par les filiales des Brasseries du Maroc sur le prix d'acquisition de ces titres.

2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation**3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif**

II. ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)**A. EVALUATION A L'ENTREE****1. Stocks****Marchandises, matières et fournitures consommables:**

Ces stocks sont évalués au coût d'achat moyen pondéré. Ce coût comprend le prix d'achat et frais d'approche constitués des droits de douanes, des frais de transport et autres frais.

Produits en cours :

Ces stocks sont valorisés au coût direct moyen de production, déterminé en fonction de leur stade d'avancement dans le processus de fabrication.

Produits finis :

Ces stocks sont valorisés au coût de production moyen pondéré, Ce coût comprend les frais directs ainsi qu'une quote-part des frais généraux.

2. Créances**3. Titres et valeurs de placement****B. CORRECTION DE VALEUR****1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation****Créances clients :**

Les provisions pour dépréciation des créances clients sont déterminées en fonction du niveau de risque de non recouvrement, par la direction Générale.

2. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif**III. FINANCEMENT PERMANENT****1. Méthodes de réévaluation****2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées****3. Dettes de financement permanent****4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges****5. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif****IV. PASSIF CIRCULANT (hors trésorerie)****1. Dettes du passif circulant****2. Méthodes d'évaluation des autres provisions durables pour risques et charges****3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif****V. TRESORERIE****1. Trésorerie - Actif****2. Trésorerie - Passif****3. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation**

ETAT DES DEROGATIONS**ETAT A 2****Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011**

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation		
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		

ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES

ETAT A 3

Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENTS	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	
II. Changements affectant les règles de présentation		

TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES

ETAT B 2

Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Poduction par l'entreprise pour elle - même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
<u>IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS</u>								
. Frais préliminaires	1 774 753,84							1 774 753,84
. Charges à répartir sur plusieurs exercices								
. Primes de remboursement obligations								
TOTAL	1 774 753,84							1 774 753,84
<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</u>								
. Immobilisation en recherche et développement								
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	65 405,55							65 405,55
. Fonds commercial	52 000,00							52 000,00
. Autres immobilisations incorporelles								
TOTAL	117 405,55							117 405,55
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</u>								
Terrains	12 330 810,00							12 330 810,00
Constructions	38 697 724,70	544 575,00						39 242 299,70
Installat° techniques Matériel et outillage	119 777 082,06	873 458,95		1 527 650,77				122 178 191,78
Emballages commerciaux casiers en plastique	3 223 904,69	268 064,79			54 490,24	472 219,02		2 965 260,22
Emballages commerciaux - bouteilles	33 594 551,04	15 110 168,71			2 718 891,11	805 581,50		45 180 247,14
Matériel de transport	4 940 206,75	1 929 262,39						6 869 469,14
Mobilier, matériel de bureau et aménagts divers	6 532 620,94	165 108,75						6 697 729,69
Matériel publicitaire	3 697 276,05	343 701,15						4 040 977,20
Immobilisations corporelles en cours	1 645 014,55	3 857 604,06					1 527 650,77	3 974 967,84
TOTAL	224 439 190,78	23 091 943,80		1 527 650,77	2 773 381,35	1 277 800,52	1 527 650,77	243 479 952,71
TOTAL GENERAL	226 331 350,17	23 091 943,80		1 527 650,77	2 773 381,35	1 277 800,52	1 527 650,77	245 372 112,10

TABLEAU DES AMORTISSEMENTS

ETAT B 2 Bis

Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011

NATURE	Cumul début Exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisat° Sorties	Cumul d'amor- tissement fin exercice 4 = 1 + 2 - 3
1	2	3	4 = 1 + 2 - 3	
<u>IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS</u>				
. Frais préliminaires	1 774 753,84			1 774 753,84
. Charges à répartir sur plusieurs exercices				
. Primes de remboursement obligations				
TOTAL	1 774 753,84			1 774 753,84
<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</u>				
. Immobilisation en recherche et développement				
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	65 405,55			65 405,55
. Fonds commercial	52 000,00			52 000,00
. Autres immobilisations incorporelles				
TOTAL	117 405,55			117 405,55
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</u>				
Terrains				
Constructions	11 613 384,30	1 892 114,62		13 505 498,92
Installat° techniques Matériel et outillage	72 681 417,78	10 685 698,64		83 367 116,42
Emballages commerciaux casiers en plastique	2 268 316,25	251 794,64	526 709,26	1 993 401,63
Emballages commerciaux - bouteilles	17 532 452,67	7 285 598,04	3 524 472,61	21 293 578,10
Matériel de transport	2 249 073,32	1 378 179,65		3 627 252,97
Mobilier, matériel de bureau et aménagts divers	4 904 774,00	424 633,86		5 329 407,86
Matériel publicitaire	3 146 721,45	292 355,55		3 439 077,00
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				
TOTAL	114 396 139,77	22 210 375,00	4 051 181,87	132 555 332,90

**TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS
D'IMMOBILISATIONS**

ETAT B 3

Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011

Date de cession ou de retrait	compte principal	Montant Brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
2 011	233 360	526 709,26	526 709,26		56 800,00		
2 011	233 370	3 524 472,61	3 524 472,61		3 312 018,25		
TOTAL		4 051 181,87	4 051 181,87		3 368 818,25		

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

ETAT B 4

Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011

Raison sociale de la société émétrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	% Participation au capital 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
SAGEPA/PARIS		9 000 000,00	0,00	4 285,70					
TOTAL		9 000 000,00		4 285,70					

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

ETAT B 4

Exercice du 01.01.2010 au 31.12.2010

Raison sociale de la société émétrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	% Participation au capital 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
SAGEPA/PARIS		9 000 000,00	0,00	4 285,70					
TOTAL		9 000 000,00		4 285,70					

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

ETAT B 4

Exercice du 01.01.2009 au 31.12.2009

Raison sociale de la société émétrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	% Participation au capital 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
SAGEPA/PARIS		9 000 000,00	0,00	4 285,70					
TOTAL		9 000 000,00		4 285,70					

TABLEAU DES PROVISIONS

ETAT B 5

Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011

NATURE	MONTANT DEBUT EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN EXERCICE
		Exploitation	Financières	Non courantes	Exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	23 659,50							23 659,50
2. Provisions réglementés	471 556,96						471 556,96	
- Provisions pour investissement								
- Provisions pour acquisition de logement	471 556,96						471 556,96	
- Provisions pour amortissement du capital								
3. Provisions durables pour risques et charges	25 863 489,00			603 410,00				26 466 899,00
SOUS TOTAL (A)	26 358 705,46			603 410,00			471 556,96	26 490 558,50
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	2 265 905,00	2 779 270,47			673 203,53			4 371 971,94
5. Autres provisions pour risques et charges	1 762 722,04			1 200 000,00			1 740 000,00	1 222 722,04
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	4 028 627,04	2 779 270,47		1 200 000,00	673 203,53		1 740 000,00	5 594 693,98
TOTAL (A+B)	30 387 332,50	2 779 270,47		1 803 410,00	673 203,53		2 211 556,96	32 085 252,48

TABLEAU DES PROVISIONS

ETAT B 5

Exercice du 01.01.2010 au 31.12.2010

NATURE	MONTANT DEBUT EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN EXERCICE
		Exploitation	Financières	Non courantes	Exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	23 659,50							23 659,50
2. Provisions réglementées	4 936 556,96						4 465 000,00	471 556,96
- Provisions pour investissement	4 125 000,00						4 125 000,00	
- Provisions pour acquisition de logement	811 556,96						340 000,00	471 556,96
- Provisions pour amortissement du capital								
3. Provisions durables pour risques et charges				25 863 489,00				25 863 489,00 (1)
SOUS TOTAL (A)	4 960 216,46			25 863 489,00			4 465 000,00	26 358 705,46
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	1 156 914,76	1 153 198,46			44 208,22			2 265 905,00
5. Autres provisions pour risques et charges	7 433 583,45			1 200 000,00	648 255,04		6 222 606,37	1 762 722,04
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	8 590 498,21	1 153 198,46		1 200 000,00	692 463,26		6 222 606,37	4 028 627,04
TOTAL (A+B)	13 550 714,67	1 153 198,46		27 063 489,00	692 463,26		10 687 606,37	30 387 332,50

(1) Ce montant comprend la provision pour engagements sociaux pour 25 863 489,00

- 16 -

TABLEAU DES PROVISIONS

ETAT B 5

Exercice du 01.01.2009 au 31.12.2009

NATURE	MONTANT DEBUT EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN EXERCICE
		Exploitation	Financières	Non courantes	Exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	23 659,50							23 659,50
2. Provisions réglementés	10 254 556,96						5 318 000,00	4 936 556,96
- Provisions pour investissement	9 160 000,00						5 035 000,00	4 125 000,00
- Provisions pour acquisition de logement	1 094 556,96						283 000,00	811 556,96
- Provisions pour amortissement du capital								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	10 278 216,46						5 318 000,00	4 960 216,46
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	1 314 719,65	156 759,50			314 564,39			1 156 914,76
5. Autres provisions pour risques et charges	2 393 132,84			6 290 000,00	368 215,69	9 031,70	872 302,00	7 433 583,45
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	3 707 852,49	156 759,50		6 290 000,00	682 780,08	9 031,70	872 302,00	8 590 498,21
TOTAL (A+B)	13 986 068,95	156 759,50		6 290 000,00	682 780,08	9 031,70	6 190 302,00	13 550 714,67

TABLEAU DES CREANCES

ETAT B 6

Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<u>DE L'ACTIF IMMOBILISE</u>								
. Prêts immobilisés	1 009 007,27	988 007,81	20 999,46					
. Bons d'équipement								
. Cautionnements	285 839,41	285 839,41				266 099,41		
. Autres créances financières	4 285,70	4 285,70						
SOUS TOTAL (A)	1 299 132,38	1 278 132,92	20 999,46			266 099,41		
<u>DE L'ACTIF CIRCULANT</u>								
. Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	8 499 468,90	115 200,00	8 384 268,90				8 366 171,78	
. Clients et comptes rattachés	80 280 468,68	2 553 497,83	77 726 970,85				8 403 177,60	9 170 945,40
. Personnel	1 134 884,79	91 303,57	1 043 581,22					
. Etat	11 035 413,17		11 035 413,17			11 035 413,17		
. Comptes d'associés								
. Autres débiteurs	588 474,25		588 474,25				545 400,25	
. Comptes de régularisation - Actif	643 333,33		643 333,33					
SOUS TOTAL (B)	102 182 043,12	2 760 001,40	99 422 041,72			11 035 413,17	17 314 749,63	9 170 945,40
TOTAL (A+B)	103 481 175,50	4 038 134,32	99 443 041,18			11 301 512,58	17 314 749,63	9 170 945,40

TABLEAU DES CREANCES

ETAT B 6

Exercice du 01.01.2010 au 31.12.2010

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<u>DE L'ACTIF IMMOBILISE</u>								
. Prêts immobilisés	1 471 585,74	1 471 585,74						
. Bons d'équipement								
. Cautionnements	285 839,41	285 839,41				266 099,41		
. Autres créances financières	4 285,70	4 285,70						
SOUS TOTAL (A)	1 761 710,85	1 761 710,85				266 099,41		
<u>DE L'ACTIF CIRCULANT</u>								
. Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	7 849 406,84	115 200,00	7 734 206,84				7 472 795,78	
. Clients et comptes rattachés	44 550 880,11	985 414,61	43 565 465,50				8 658 191,00	688 046,33
. Personnel	1 365 328,60	67 152,94	1 298 175,66					
. Etat	11 791 280,95		11 791 280,95			11 791 280,95		
. Comptes d'associés								
. Autres débiteurs	793 414,74		793 414,74				719 783,94	
. Comptes de régularisation - Actif	252 013,89		252 013,89					
SOUS TOTAL (B)	66 602 325,13	1 167 767,55	65 434 557,58			11 791 280,95	16 850 770,72	688 046,33
TOTAL (A+B)	68 364 035,98	2 929 478,40	65 434 557,58			12 057 380,36	16 850 770,72	688 046,33

TABLEAU DES CREANCES

ETAT B 6

Exercice du 01.01.2009 au 31.12.2009

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<u>DE L'ACTIF IMMOBILISE</u>								
. Prêts immobilisés	1 664 277,48	1 656 882,98	7 394,50					
. Bons d'équipement								
. Cautionnements	285 839,41	285 839,41				266 099,41		
. Autres créances financières	4 285,70	4 285,70						
SOUS TOTAL (A)	1 954 402,59	1 947 008,09	7 394,50			266 099,41		
<u>DE L'ACTIF CIRCULANT</u>								
. Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	6 561 165,53	115 200,00	6 445 965,53				6 445 965,53	
. Clients et comptes rattachés	34 753 450,30	867 767,92	33 885 682,38				4 493 019,70	5 438 826,68
. Personnel	1 493 780,08	67 152,94	1 426 627,14					
. Etat	10 424 541,66		10 424 541,66			10 424 541,66		
. Comptes d'associés								
. Autres débiteurs	27 111,00		27 111,00					
. Comptes de régularisation - Actif	377 081,96		377 081,96					
SOUS TOTAL (B)	53 637 130,53	1 050 120,86	52 587 009,67			10 424 541,66	10 938 985,23	5 438 826,68
TOTAL (A+B)	55 591 533,12	2 997 128,95	52 594 404,17			10 690 641,07	10 938 985,23	5 438 826,68

TABLEAU DES DETTES

ETAT B 7

Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011

DET TES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et orga- nismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
<u>DE FINANCEMENT</u>								
. Emprunts obligataires								
. Autres dettes de financement								
- Emprunts auprès des ets. de crédit								
- Fournisseurs d'immobilisations								
- Dépôts et cautionnements recus								
- Dettes de financement diverses								
SOUS TOTAL (A)								
<u>DU PASSIF CIRCULANT</u>								
. Fournisseurs et comptes rattachés	39 693 275,11		39 693 275,11		623 395,85		23 656 517,84	501 561,60
. Clients créditeurs avances et acomptes	61 127 702,22	59 103 636,92	2 024 065,30				24 989 930,25	
. Personnel	3 717 695,94		3 717 695,94					
. Organismes sociaux	1 893 948,59		1 893 948,59			338 958,80		
. Etat	15 919 911,28		15 919 911,28			15 919 911,28		
. Comptes d'associés	999 534,00	858 254,00	141 280,00					
. Autres créanciers	3 547 489,11		3 547 489,11				3 547 489,11	
. Comptes de régularisation - Passif	501 851,54		501 851,54					
SOUS TOTAL (B)	127 401 407,79	59 961 890,92	67 439 516,87		623 395,85	16 258 870,08	52 193 937,20	501 561,60
TOTAL (A+B)	127 401 407,79	59 961 890,92	67 439 516,87		623 395,85	16 258 870,08	52 193 937,20	501 561,60

TABLEAU DES DETTES

ETAT B 7

Exercice du 01.01.2010 au 31.12.2010

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et orga- nismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
<u>DE FINANCEMENT</u>								
. Emprunts obligataires								
. Autres dettes de financement								
- Emprunts auprès des ets. de crédit								
- Fournisseurs d'immobilisations								
- Dépôts et cautionnements recus								
- Dettes de financement diverses								
SOUS TOTAL (A)								
<u>DU PASSIF CIRCULANT</u>								
. Fournisseurs et comptes rattachés	35 190 676,22		35 190 676,22		596 623,24		20 113 762,30	516 924,00
. Clients créditeurs avances et acomptes	44 526 675,86	42 004 019,60	2 522 656,26					
. Personnel	2 812 795,48		2 812 795,48					
. Organismes sociaux	1 815 371,34		1 815 371,34			334 695,60		
. Etat	19 498 384,96		19 498 384,96			19 498 384,96		
. Comptes d'associés	968 594,00	643 650,00	324 944,00					
. Autres créanciers	1 928 012,38		1 928 012,38				1 928 012,38	
. Comptes de régularisation - Passif	500 000,00		500 000,00					
SOUS TOTAL (B)	107 240 510,24	42 647 669,60	64 592 840,64		596 623,24	19 833 080,56	22 041 774,68	516 924,00
TOTAL (A+B)	107 240 510,24	42 647 669,60	64 592 840,64		596 623,24	19 833 080,56	22 041 774,68	516 924,00

TABLEAU DES DETTES

ETAT B 7

Exercice du 01.01.2009 au 31.12.2009

DETTE S	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et orga- nismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
<u>DE FINANCEMENT</u>								
. Emprunts obligataires								
. Autres dettes de financement								
- Emprunts auprès des ets. de crédit								
- Fournisseurs d'immobilisations								
- Dépôts et cautionnements recus								
- Dettes de financement diverses								
SOUS TOTAL (A)								
<u>DU PASSIF CIRCULANT</u>								
. Fournisseurs et comptes rattachés	47 499 997,14		47 499 997,14		2 612 306,64		32 731 934,17	827 866,08
. Clients créditeurs avances et acomptes	42 114 980,20	39 477 112,75	2 637 867,45					
. Personnel	2 635 896,85		2 635 896,85					
. Organismes sociaux	1 825 989,71		1 825 989,71			329 440,51		
. Etat	19 574 391,40		19 574 391,40			19 574 391,40		
. Comptes d'associés	753 990,00	533 310,00	220 680,00					
. Autres créanciers	4 548 295,23		4 548 295,23				4 236 287,34	
. Comptes de régularisation - Passif	500 000,00		500 000,00					
SOUS TOTAL (B)	119 453 540,53	40 010 422,75	79 443 117,78		2 612 306,64	19 903 831,91	36 968 221,51	827 866,08
TOTAL (A+B)	119 453 540,53	40 010 422,75	79 443 117,78		2 612 306,64	19 903 831,91	36 968 221,51	827 866,08

TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES**ETAT B 8****Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011**

TITRES CREDITEURS OU TITRES DEBITEURS	Montants couvert par la sureté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription (2)	Objet (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
. Sûretés données					
. Sûretés reçues	915 950,47	Hypothèque	1996 à 2004	prêt habitat au personnel	

(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 données)
(entreprises liées , associés , membres du personnel)

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

**ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES
HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL**

ETAT B 9

Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
. Avals et cautions . Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires . Autres engagements donnés - - - - -	9 500 000,00	9 500 000,00
TOTAL (1)	9 500 000,00	9 500 000,00
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées		

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
. Avals et cautions . Autres Engagements reçus - - - -		
TOTAL		

Montant du capital 50.000.000,00 DH**ETAT C 1****Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011**

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés	Adresse	NOMBRES DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
STE DES BRASSERIES	Bd Ahl Loghlam Tit Mellil	453 999	453 999	100	45 399 900		45 399 900
DU MAROC	CASABLANCA						
GROSBOIS JEAN MARIE	Rue du Gui Quarier	2 420	5 114	100	511 400		511 400
	Anfa Anwal2						
PATRIMOINE GESTION		5 112	4 248	100	424 800		424 800
ET PLACEMENT							
STE FINTA		1 500	1 500	100	150 000		150 000
Autres Actionnaires		36 969	35 139	100	3 513 900		3 513 900
	TOTAL	500 000	500 000		50 000 000		50 000 000

(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 ya lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante

TABLEAU D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE

ETAT C 2

Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011

A. ORIGINE DES RESULTAT A AFFECTER		B. AFFECTATIONS DES RESULTATS	
(Décisions des AGO du 14 juin 2011)			
Report à nouveau	1 735 545,80	Réserve légale	
Résultats nets en instance d'affectation		Autres réserves	4 125 000,00
Résultat net de l'exercice 2010	45 208 836,35	Tantièmes	
Prélèvements sur les réserves		Dividendes	40 000 000,00
Autres réserves		Autres affectations	
		Report à nouveau	2 819 382,15
TOTAL A	46 944 382,15	TOTAL B	46 944 382,15

Total A = Total B

DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS

ETAT C 5

I. DATATION

Exercice du 01.01.2011 au 31.12.2011

. Date de clôture (1) 31/12/2011

. Date d'établissement des états de synthèse (2) 19/03/2012

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

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

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLE A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

Dates	Indication des événements
	- Favorables - Défavorables

X.1.b. Etats de synthèse sociaux de BRANOMA au 30 juin 2012

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. 12/11
ACTIF IMMOBILISE	110 837	112 200	-1,2%
Immobilisations en non valeur	1 175	1 175	0,0%
Frais préliminaires	1 175	1 175	0,0%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	
Immobilisations incorporelles	117	117	0,0%
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	65	65	0,0%
Fonds commercial	52	52	0,0%
Immobilisations corporelles	109 961	110 925	-0,9%
Terrains	12 331	12 331	0,0%
Constructions	29 885	25 737	16,1%
Installations techniques matériel et outillage	58 775	63 670	-7,7%
Matériel de transport	2 619	3 242	-19,2%
Mobilier mat. de bur. et amén. divers	1 488	1 368	8,8%
Autres immobilisations corporelles	562	602	-6,6%
Immobilisations Corporelles en cours	4 301	3 975	8,2%
Immobilisations financières	876	1 275	-31,3%
Prêts immobilisés	590	990	-40,3%
Autres créances financières	286	286	0,0%
ECARTS DE CONVERSION ACTIF	-	-	
ACTIF CIRCULANT	232 556	224 028	3,8%
Stocks	19 590	15 100	29,7%
Marchandises	7 639	4 002	90,9%
Matières et fournitures consom.	7 387	6 700	10,3%
Produits en cours	2 536	2 629	-3,5%
Produits finis	2 029	1 771	14,6%
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	80 974	99 042	-18,2%
Fournis. débiteurs, A&A	8 602	8 433	2,0%
Clients et comptes rattachés	49 938	77 298	-35,4%
Personnel	795	1 044	-23,8%
Etat	20 624	11 035	86,9%
Comptes d'associés	-	-	
Autres débiteurs	440	588	-25,3%
Comptes de régularis. actif	576	643	-10,5%
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT	131 991	109 886	20,1%
ECARTS DE CONVERSION ACTIF	-	-	
TRESORERIE - ACTIF	21 360	7 098	200,9%
TOTAL ACTIF	364 753	343 327	6,2%

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. 12/11
<u>CAPITAUX PERMANENTS</u>	195 782	214 700	-8,8%
Capitaux propres	169 316	188 233	-10,1%
<i>Capital social</i>	50 000	50 000	0,0%
<i>Reserve légale</i>	5 000	5 000	0,0%
<i>Autres réserves</i>	69 802	69 802	0,0%
<i>Report à nouveau</i>	13 431	2 819	376,4%
<i>Résultat nets de l'exercice</i>	31 083	60 611	-48,7%
Capitaux propres assimilés	-	-	
<i>Subvention d'investissement</i>	-	-	
<i>Provisions réglementées</i>	-	-	
Dettes de financement	-	-	
<i>Emprunts obligataires</i>	-	-	
<i>Autres dettes de financement</i>	-	-	
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	26 467	26 467	0,0%
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF	-	-	
<u>PASSIF CIRCULANT</u>	168 113	128 628	30,7%
Fournisseurs et c. rattachés	25 962	39 693	-34,6%
Clients créditeurs, A&A	62 939	61 128	3,0%
Personnel créditeur	3 180	3 718	-14,5%
Organismes sociaux	1 754	1 894	-7,4%
Etat	19 571	15 920	22,9%
Comptes d'associés	50 986	1 000	5001,0%
Autres créanciers	1 818	3 547	-48,8%
Comptes de régularisation passif	680	502	35,5%
Autres provisions R&C	1 223	1 223	0,0%
Ecart de conversion Passif	-	3	-100,0%
<u>TRESORERIE - PASSIF</u>	858	-	
TOTAL PASSIF	364 753	343 327	6,2%

		NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
			Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		Ventes de marchandises (en l'état)	98 385 170,20		98 385 170,20	94 232 707,32
		Ventes de biens et services produits	189 744 784,96		189 744 784,96	193 584 130,29
		Chiffre d'affaires	288 129 955,16		288 129 955,16	287 816 837,61
		Variation des Stocks de produits (±) (1)	166 218,84		166 218,84	- 383 534,75
		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même				
		Subventions d'exploitation				
		Autres Produits d'exploitation				
		Reprises d'exploitation; transfert de charges	1 301 716,60		1 301 716,60	665 163,64
		TOTAL I	289 597 890,60		289 597 890,60	288 098 466,50
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		Achats revendus (2) de marchandises	86 871 387,61		86 871 387,61	83 333 203,73
		Achats consommés (2) de matière et fournitures	20 087 394,22	- 14 923,93	20 072 470,29	19 300 344,41
		Autres charges externes	34 653 296,07	53 762,67	34 707 058,74	31 696 806,31
		Impôts & Taxes	81 654 549,77		81 654 549,77	82 394 854,91
		Charges de personnel	11 691 219,99	(340 544,70)	11 350 675,29	10 983 259,47
		Autres Charges d'exploitation	250 002,00		250 002,00	249 996,00
		Dotations d'exploitation	12 835 455,79		12 835 455,79	10 696 490,90
		TOTAL II	248 043 305,44	(301 705,96)	247 741 599,48	238 654 955,73
		RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			41 856 291,12	49 443 510,77
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS				
		Produits des titres de participation et autres titres assimilés				
		Gains de change	3 241,53		3 241,53	
		Intérêts et autres produits financiers	2 357 977,31		2 357 977,31	1 937 154,34
		Reprises financières et transfert de Charges				
		TOTAL IV	2 361 218,84		2 361 218,84	1 937 154,34
	V	CHARGES FINANCIERES				
		Charges d'intérêts	200 309,64	2 762,51	203 072,15	13 478,26
		Perte de Change	1 183,68		1 183,68	5 231,22
		Autres Charges financières				176 607,00
		Dotations financières				
		TOTAL V	201 493,32	2 762,51	204 255,83	195 316,48
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			2 156 963,01	1 741 837,86
	VII	RESULTAT COURANT (VI + III)			44 013 254,13	51 185 348,63
1) Variation de stocks : stock final - stock initial; augmentation (+) ; Diminution (-)						
2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks						

N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (reports)				44 013 254,13	51 185 348,63
	VIII	PRODUITS NON COURANTS					
		Produits des cessions d'immobilisations cédées	1 720 669,50			1 720 669,50	1 150 941,00
		Subventions d'équilibre					
		Reprises sur subventions d'investissement					
		Autres produits non courants	63 325,36			63 325,36	
		Reprises non courantes, transferts de charge					
		TOTAL VIII	1 783 994,86			1 783 994,86	1 150 941,00
	IX	CHARGES NON COURANTES					
		Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées					
		Subventions accordées					
		Autres charges non courantes	1 166 974,74			1 166 974,74	108 036,25
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions					
		TOTAL IX	1 166 974,74			1 166 974,74	108 036,25
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)				617 020,12	1 042 904,75
	XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)				44 630 274,25	52 228 253,38
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS				13 547 448,00	15 587 460,00
	XIII	RESULTAT NET				31 082 826,25	36 640 793,38

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Ev. 12/11
Ventes de Marchandises (en l'état)	98 385	94 240	4,4%
Achats revendus de marchandises	86 871	83 333	4,3%
Marge brute sur ventes en l'état	11 514	10 907	5,6%
<i>Marge brute sur ventes en l'état</i>	<i>11,7%</i>	<i>11,6%</i>	
Production vendue	189 745	193 577	-2,0%
Variation stocks produits	166 -	384	
Immo. produites par l'entrep. pour elle même	-	-	
Production de l'exercice	189 911	193 193	-1,7%
Achats consom. de M&F	20 072	19 300	4,0%
Autres charges externes	34 707	31 697	9,5%
Valeur ajoutée	146 645	153 103	-4,2%
<i>Marge Valeur Ajoutée</i>	<i>50,9%</i>	<i>53,2%</i>	
Subventions d'exploitation	-	-	
Impôts et taxes	81 655	82 395	-0,9%
Charges de personnel	11 351	10 983	3,4%
EBE	53 640	59 725	-10,2%
<i>Marge EBE</i>	<i>18,6%</i>	<i>20,8%</i>	
Autres produits d'exploitation	-	-	
Autres charges d'exploitation	250	250	0,0%
Reprises d'exploitation	1 302	665	95,7%
Dotations d'exploitation	12 835	10 696	20,0%
Résultat d'exploitation	41 856	49 444	-15,4%
<i>Marge REX</i>	<i>14,5%</i>	<i>17,2%</i>	
Résultat financier	2 157	1 742	23,8%
Résultat courant	44 013	51 185	-14,0%
Résultat non courant	617	1 043	-40,8%
Impôts sur les résultats	13 547	15 587	-13,1%
Résultat net	31 083	36 641	-15,2%

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. 12/11
Résultat net de l'exercice	31 083	36 641	-15,2%
Dotations d'exploitation	11 775	10 567	11,4%
Dotations financières	-	-	
Dotations non courantes	-	-	
Reprises d'exploitation	-	-	
Reprises financières	-	-	
Reprises non courantes	-	-	
Produits des cessions d'immobilisations	1 721	1 151	49,5%
Valeurs nettes des immobilisations cédées	-	-	
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	41 138	46 057	-10,7%
Distribution de bénéfices	50 000	40 000	25,0%
AUTOFINANCEMENT	- 8 862	6 057	-246,3%

ETAT DES DEROGATIONS : ETAT A2

INDICATIONS DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	
II. Dérogation aux méthodes d'évaluation		
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		

ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES : ETAT A3

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DES CHANGEMENTS	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	
II. Changements affectant les règles de présentation		

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION : ETAT B4

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	% Participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
SAGEPA/PARIS		9 000 000,0	0,0	4 285,70	0,0				
TOTAL		9 000 000,0	0,0	4 285,7	0,0		0,0	0,0	

TABLEAU DES PROVISIONS : ETAT B 5

NATURE	MONTANT DEBUT EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN EXERCICE
		Exploitation	Financières	Non courantes	Exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	23 659,5							23 659,5
2. Provisions réglementés								
Provisions pour investissement								
Provisions pour acquisition de logement								
Provisions pour amortissement du capital								
3. Provisions durables pour risques et charges	26 466 899,0							26 466 899,0
SOUS TOTAL (A)	26 490 558,5							
3. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	4 371 971,9	1 060 097,8			1 297 957,7			4 134 112,1
5. Autres provisions pour risques et charges	1 222 722,0							12 227 222,0
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	5 594 693,9	1 060 097,8			1 297 957,7			5 356 834,1
TOTAL (A+B)	32 085 252,5	1 060 097,8			1 297 957,7			31 847 392,6

DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS : ETAT C 5**I. DATATION**

- . Date de clôture (1) 30/06/2012
- . Date d'établissement des états de synthèse (2) 21/09/2012

- (1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice
- (2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'établissement des états de synthèse

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLE A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1^{ère} COMMUNICATION EXTERNE DES EATS DE SYNTHESE

Dates	Indication des évènements
	- Favorables - Défavorables : Le 10 septembre 2012, La Société des Brasseries du Nord Marocain a reçu un avis de vérification de l'Administration Fiscale concernant les exercices 2008 à 2011.

X.2. Etats de synthèse consolidés de Société des Brasseries du Maroc**X.2.a. Etats de synthèse consolidés de Société des Brasseries du Maroc exercices 2009, 2010 et 2011****1- Liste des entreprises consolidées au 31 décembre 2011**

Dénomination	Capital social en milliers de DH	% d'intérêts	Méthode de consolidation
Brasseries du Maroc (SBM)	282 520	100,00%	Société consolidante
Brasseries du Nord Marocain (BRANOMA)	50 000	90,80%	Intégration globale
Brasseries de Tanger (SBT)	10 800	100,00%	Intégration globale
Société de Vinification et de Commercialisation du Maroc (SVCM)	117 354	65,00%	Intégration globale
La Clé des Champs	20 000	100,00%	Intégration globale
Euro Africaine des Eaux	20 000	100,00%	Intégration globale
ASAO	200	100,00%	Intégration globale
Maropac	5 500	100,00%	Intégration globale

1- Liste des entreprises consolidées au 31 décembre 2010

Dénomination	Capital social en milliers de DH	% d'intérêts	Méthode de consolidation
Brasseries du Maroc (SBM)	282 520	100,00%	Société consolidante
Brasseries du Nord Marocain (BRANOMA)	50 000	90,80%	Intégration globale
Brasseries de Tanger (SBT)	10 800	100,00%	Intégration globale
Société de Vinification et de Commercialisation du Maroc (SVCM)	117 354	65,00%	Intégration globale
La Clé des Champs	20 000	100,00%	Intégration globale
Euro Africaine des Eaux	20 000	100,00%	Intégration globale
ASAO	200	100,00%	Intégration globale
Maropac	5 500	100,00%	Intégration globale

1- Liste des entreprises consolidées au 31 décembre 2009

Dénomination	Capital social en milliers de DH	% d'intérêts	Méthode de consolidation
Brasseries du Maroc (SBM)	282 520	100,00%	Société consolidante
Brasseries du Nord Marocain (BRANOMA)	50 000	88,79%	Intégration globale
Brasseries de Tanger (SBT)	10 800	100,00%	Intégration globale
Maropac	5 500	100,00%	Intégration globale
Société de Vinification et de Commercialisation du Maroc (SVCM)	117 354	65,00%	Intégration globale
La Clé des Champs	10 000	100,00%	Intégration globale

COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011**2- BILAN CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2011**

	(en milliers de dirhams)	
ACTIF	31/12/11	31/12/10
ACTIF IMMOBILISE	1 091 563	1 118 126
Immobilisations incorporelles	15 345	15 296
Immobilisations corporelles	757 314	773 393
Immobilisations financières	54 862	56 406
Ecart d'acquisition	196 344	208 881
Impôts différés -actif	67 698	64 150
ACTIF CIRCULANT	1 057 190	971 289
Stocks et en cours	270 716	304 992
Créances d'exploitation	407 348	245 235
Créances diverses	142 419	99 134
Titres et valeurs de placements	236 707	321 928
TRESORERIE - ACTIF	79 022	73 484
TOTAL -ACTIF	2 227 775	2 162 899

PASSIF	31/12/11	31/12/10
FINANCEMENT PERMANENT	1 658 020	1 593 966
CAPITAUX PROPRES	1 476 687	1 404 391
Capital	282 520	282 520
Réserves consolidées	753 147	785 545
Résultat net de l'exercice	350 612	250 028
Intérêts minoritaires	90 408	86 298
Provisions pour risques et charges	141 256	141 225
Dettes de financement	40 077	48 350
PASSIF CIRCULANT	569 726	565 538
Dettes d'exploitation	162 394	178 316
Dettes diverses	389 574	371 815
Autres provisions	17 758	15 407
TRESORERIE - PASSIF	29	3 395
TOTAL - PASSIF	2 227 775	2 162 899

2- BILAN CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2010

(en milliers de dirhams)			
ACTIF	31/12/10	31/12/09	31/12/09
PRO FORMA			
ACTIF IMMOBILISE	1 118 126	1 054 385	973 956
Immobilisations incorporelles	15 296	15 467	15 469
Immobilisations corporelles	773 393	753 620	711 042
Immobilisations financières	56 406	60 353	60 158
Ecarts d'acquisition	208 881	198 323	160 814
Impôts différés -actif	64 150	26 622	26 473
ACTIF CIRCULANT	971 289	1 115 557	1 105 179
Stocks et en cours	304 992	278 546	278 296
Créances d'exploitation	245 235	199 259	199 259
Créances diverses	99 134	265 448	255 320
Titres et valeurs de placements	321 928	372 304	372 304
TRESORERIE - ACTIF	73 484	68 157	68 150
TOTAL -ACTIF	2 162 899	2 238 099	2 147 285

PASSIF	31/12/10	31/12/09	31/12/09
PRO FORMA			
FINANCEMENT PERMANENT	1 593 966	1 548 309	1 524 943
CAPITAUX PROPRES	1 404 391	1 492 818	1 494 952
Capital	282 520	282 520	282 520
Réserves consolidées	785 545	807 226	802 699
Résultat net de l'exercice	250 028	306 727	313 395
Intérêts minoritaires	86 298	96 345	96 338
Provisions pour risques et charges	141 225	29 991	29 991
Dettes de financement	48 350	25 500	
PASSIF CIRCULANT	565 538	688 798	621 352
Dettes d'exploitation	178 316	126 047	125 138
Dettes diverses	371 815	539 126	472 649
Autres provisions	15 407	23 625	23 565
TRESORERIE - PASSIF	3 395	992	990
TOTAL - PASSIF	2 162 899	2 238 099	2 147 285

2- BILAN CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2009

	(en milliers de dirhams)	
ACTIF	31/12/09	31/12/08
ACTIF IMMOBILISE	973 956	886 395
Immobilisations incorporelles	15 469	15 622
Immobilisations corporelles	711 042	696 210
Immobilisations financières	60 158	55 654
Ecarts d'acquisition	160 814	97 754
Impôts différés -actif	26 473	21 155
ACTIF CIRCULANT	1 105 179	1 631 063
Stocks et en cours	278 296	275 901
Créances d'exploitation	199 259	236 198
Créances diverses	255 320	139 764
Titres et valeurs de placements	372 304	979 200
TRESORERIE - ACTIF	68 150	48 293
TOTAL -ACTIF	2 147 285	2 565 751

PASSIF	31/12/09	31/12/08
FINANCEMENT PERMANENT	1 524 943	2 003 609
CAPITAUX PROPRES	1 494 952	1 970 954
Capital	282 520	282 520
Réserves consolidées	802 699	1 240 968
Résultat net de l'exercice	313 395	330 189
Intérêts minoritaires	96 338	117 277
Provisions pour risques et charges	29 991	32 655
Dettes de financement		
PASSIF CIRCULANT	621 352	560 230
Dettes d'exploitation	125 138	150 287
Dettes diverses	472 649	353 125
Autres provisions	23 565	56 818
TRESORERIE - PASSIF	990	1 912
TOTAL - PASSIF	2 147 285	2 565 751

3 - COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2011

(en milliers de dirhams)

	31/12/11	31/12/10
PRODUITS D'EXPLOITATION	2 356 311	2 237 092
Ventes de marchandises	424 531	362 630
Ventes de biens et services	1 921 575	1 838 069
CHIFFRE D'AFFAIRES	2 346 106	2 200 699
Variation des stocks et autres produits	10 205	36 393
CHARGES D'EXPLOITATION	1 847 513	1 750 764
Achats revendus et consommés	437 553	431 523
Impôts et taxes	804 256	780 885
Charges de personnel	142 455	145 837
Autres charges d'exploitation	320 338	260 198
Dotations d'exploitation	142 911	132 321
RESULTAT D'EXPLOITATION	508 798	486 328
RESULTAT FINANCIER	10 284	13 962
RESULTAT COURANT	519 082	500 290
RESULTAT NON COURANT	9 937	(113 508)
RESULTAT AVANT IMPOTS	529 019	386 782
Impôts sur les résultats	157 453	114 583
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence		
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	13 069	13 203
RESULTAT NET CONSOLIDE	358 497	258 996
- RESULTAT NET PART DU GROUPE	350 612	250 028
- INTERETS MINORITAIRES	7 885	8 968

3 - COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2010

(en milliers de dirhams)			
	31/12/10	31/12/09 PRO FORMA	31/12/09
PRODUITS D'EXPLOITATION	2 237 092	2 153 667	2 150 035
Ventes de marchandises	362 630	322 191	322 191
Ventes de biens et services	1 838 069	1 802 635	1 802 635
CHIFFRE D'AFFAIRES	2 200 699	2 124 826	2 124 826
Variation des stocks et autres produits	36 393	28 841	25 209
CHARGES D'EXPLOITATION	1 750 764	1 625 756	1 619 550
Achats revendus et consommés	431 523	466 129	462 739
Impôts et taxes	780 885	658 109	657 711
Charges de personnel	145 837	145 518	144 795
Autres charges d'exploitation	260 198	233 057	231 753
Dotations d'exploitation	132 321	122 943	122 552
RESULTAT D'EXPLOITATION	486 328	527 911	530 485
RESULTAT FINANCIER	13 962	30 809	32 586
RESULTAT COURANT	500 290	558 720	563 071
RESULTAT NON COURANT	-113 508	-83 877	-83 887
RESULTAT AVANT IMPOTS	386 782	474 843	479 184
Impôts sur les résultats	114 583	143 658	143 465
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence			
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	13 203	12 121	9 987
RESULTAT NET CONSOLIDE	258 996	319 064	325 732
- RESULTAT NET PART DU GROUPE	250 028	306 727	313 395
- INTERETS MINORITAIRES	8 968	12 337	12 337

3 - COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2009

(en milliers de dirhams)

	31/12/09	31/12/08
PRODUITS D'EXPLOITATION	2 150 035	2 112 259
Ventes de marchandises	322 191	316 119
Ventes de biens et services	1 802 635	1 775 183
CHIFFRE D'AFFAIRES	2 124 826	2 091 302
Variation des stocks et autres produits	25 209	20 957
CHARGES D'EXPLOITATION	1 619 550	1 618 200
Achats revendus et consommés	462 739	484 351
Impôts et taxes	657 711	668 755
Charges de personnel	144 795	142 962
Autres charges d'exploitation	231 753	210 987
Dotations d'exploitation	122 552	111 145
RESULTAT D'EXPLOITATION	530 485	494 059
RESULTAT FINANCIER	32 586	37 963
RESULTAT COURANT	563 071	532 022
RESULTAT NON COURANT	-83 887	-16 962
RESULTAT AVANT IMPOTS	479 184	515 060
Impôts sur les résultats	143 465	161 619
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence		
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	9 987	6 335
RESULTAT NET CONSOLIDE	325 732	347 106
- RESULTAT NET PART DU GROUPE	313 395	330 189
- INTERETS MINORITAIRES	12 337	16 917

4 - TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE**(en milliers de dirhams)**

	31/12/11
Résultat net des sociétés intégrées	358 497
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :	
Dotations d'exploitation	132 420
Variation des impôts différés	(5 919)
Plus-values de cessions, nettes d'impôt	(11 978)
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	
Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	473 020
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(166 934)
Flux net de trésorerie généré par l'activité (I)	306 086
Acquisition d'immobilisations	(114 039)
Cession d'immobilisations, nettes d'impôt	22 424
Incidence des variations de périmètre	
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (II)	(91 615)
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(282 520)
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	(3 680)
Diminution des immobilisations financières	3 685
Remboursement des immobilisations financières	(8 273)
Subvention d'investissements	
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (III)	(290 788)
Variation de la Trésorerie (I+II+III)	(76 317)
Trésorerie d'ouverture	392 017
Variation de la trésorerie	(76 317)
Trésorerie de clôture	315 700

4 - TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

(en milliers de dirhams)

	31/12/10
Résultat net des sociétés intégrées	258 996
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :	
Dotations d'exploitation	242 010
Variation des impôts différés	-39 804
Plus-values de cessions, nettes d'impôt	-5 832
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	
Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	455 370
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-29 368
Flux net de trésorerie généré par l'activité (I)	426 002
Acquisition d'immobilisations	-166 666
Cession d'immobilisations, nettes d'impôt	10 231
Incidence des variations de périmètre	
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (II)	-156 435
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-330 549
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-14 638
Diminution des immobilisations financières	5 318
Remboursement des immobilisations financières	22 850
Subvention d'investissements	
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (III)	-317 019
Variation de la Trésorerie (I+II+III)	-47 452
Trésorerie d'ouverture	439 469
Variation de la trésorerie	-47 452
Trésorerie de clôture	392 017

4 - TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

(en milliers de dirhams)

	31/12/09
Résultat net des sociétés intégrées	325 732
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :	
Dotations d'exploitation	117 783
Variation des impôts différés	-8 046
Plus-values de cessions, nettes d'impôt	-3 970
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	
Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	431 499
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-19 890
Flux net de trésorerie généré par l'activité (I)	411 609
Acquisition d'immobilisations	-235 818
Cession d'immobilisations, nettes d'impôt	8 102
Incidence des variations de périmètre	
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (II)	-227 716
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-768 455
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-13 445
Diminution des immobilisations financières	11 890
Subvention d'investissements	
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (III)	-770 010
Variation de la Trésorerie (I+II+III)	-586 117
Trésorerie d'ouverture	1 025 581
Variation de la trésorerie	-586 117
Trésorerie de clôture	439 464

5 - TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**(en milliers de dirhams)**

	Capital	Primes d'émission et de fusion	Actions d'auto- contrôle	Réserves consolidées	Résultat net part du Groupe	Total Part du groupe	Intérêts minoritaires	Total
Au 1er janvier 2010	282 520	0	0	1 116 094		1 398 614	96 338	1 494 952
Variation de capital						0		0
Dividendes distribués				-330 549		-330 549	-14 638	-345 187
Titres d'autocontrôle						0		0
Variation de périmètre						0	-4 370	-4 370
Résultat de l'exercice					250 028	250 028	8 968	258 996
Ecarts de conversion						0		0
Autres variations						0		0
Au 31 décembre 2010	282 520	0	0	785 545	250 028	1 318 093	86 298	1 404 391
Au 1er janvier 2011	282 520	0	0	1 035 573		1 318 093	86 298	1 404 391
Variation de capital						0		0
Dividendes distribués				-282 520		-282 520	-3 680	-286 200
Titres d'autocontrôle						0		0
Variation de périmètre						0		0
Résultat de l'exercice					350 612	350 612	7 885	358 497
Ecarts de conversion						0		0
Autres variations				95		95	-95	0
Au 31 décembre 2011	282 520	0	0	753 148	350 612	1 386 280	90 408	1 476 688

5 - TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**(en milliers de dirhams)**

	Capital	Primes d'émission et de fusion	Actions d'auto- contrôle	Réserves consolidées	Résultat net part du Groupe	Total Part du groupe	Intérêts minoritaires	Total
Au 1er janvier 2009	282 520	0	0	1 571 157		1 853 677	117 277	1 970 954
Variation de capital						0		0
Dividendes distribués				-768 458		-768 458	-13 445	-781 903
Titres d'autocontrôle						0		0
Variation de périmètre						0	-19 831	-19 831
Résultat de l'exercice					313 395	313 395	12 337	325 732
Ecarts de conversion						0		0
Autres variations						0		0
Au 31 décembre 2009	282 520	0	0	802 699	313 395	1 398 614	96 338	1 494 952
Au 1er janvier 2010	282 520	0	0	1 116 094		1 398 614	96 338	1 494 952
Variation de capital						0		0
Dividendes distribués				-330 549		-330 549	-14 638	-345 187
Titres d'autocontrôle						0		0
Variation de périmètre						0	-4 370	-4 370
Résultat de l'exercice					250 028	250 028	8 968	258 996
Ecarts de conversion						0		0
Autres variations						0		0
Au 31 décembre 2010	282 520	0	0	785 545	250 028	1 318 093	86 298	1 404 391

5 - TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**(en milliers de dirhams)**

	Capital	Primes d'émission et de fusion	Actions d'auto- contrôle	Réserves consolidées	Résultat net part du Groupe	Total Part du groupe	Intérêts minoritaires	Total
Au 1er janvier 2008	282 520	0	0	1 509 359		1 791 879	114 856	1 906 735
Variation de capital						0		0
Dividendes distribués				-268 391		-268 391	-14 496	-282 887
Titres d'autocontrôle						0		0
Variation de périmètre						0		0
Résultat de l'exercice					330 189	330 189	16 917	347 106
Ecart de conversion						0		0
Autres variations						0		0
Au 31 décembre 2008	282 520	0	0	1 240 968	330 189	1 853 677	117 277	1 970 954
Au 1er janvier 2009	282 520	0	0	1 571 157		1 853 677	117 277	1 970 954
Variation de capital						0		0
Dividendes distribués				-768 458		-768 458	-13 445	-781 903
Titres d'autocontrôle						0		0
Variation de périmètre						0	-19 831	-19 831
Résultat de l'exercice					313 395	313 395	12 337	325 732
Ecart de conversion						0		0
Autres variations						0		0
Au 31 décembre 2009	282 520	0	0	802 699	313 395	1 398 614	96 338	1 494 952

X.2.b. Etats de synthèse consolidés de Société des Brasseries du Maroc au 30 juin 2012

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. 12/11
Actif immobilisé	1 066 481	1 091 563	-2,3%
Immo. incorporelles	205 216	211 689	-3,1%
Immo. corporelles	745 235	757 314	-1,6%
Immo. financières	49 534	54 862	-9,7%
Impôts différés	66 496	67 698	-1,8%
Actif circulant	1 296 294	1 057 190	22,6%
Stocks et encours	265 689	270 716	-1,9%
Clients et comptes rattachés	331 214	407 348	-18,7%
Créances diverses	378 548	142 419	165,8%
TVP	320 843	236 707	35,5%
Trésorerie actif	94 551	79 022	19,7%
Total actif	2 457 326	2 227 775	10,3%

En KMAD	30/06/2012	31/12/2011	Var. 12/11
Financement permanent	1 526 708	1 658 020	-7,9%
Capitaux propres	1 348 322	1 476 687	-8,7%
Capital social	282 520	282 520	0,0%
Réserves consolidées	792 990	753 147	5,3%
Résultat net part du groupe	182 603	350 612	-47,9%
Intérêts minoritaires	90 209	90 408	-0,2%
Provisions pour risques et charges	140 809	141 256	-0,3%
Dette de financement	37 577	40 077	-6,2%
Passif circulant	928 420	569 726	63,0%
Dettes d'exploitation	148 976	162 394	-8,3%
Dettes diverses	768 782	389 574	97,3%
Autres provisions	10 662	17 758	-40,0%
Trésorerie passif	2 198	29	7479,3%
Total passif	2 457 326	2 227 775	10,3%

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. 12/11
Produits d'exploitation	1 224 672	1 194 638	2,5%
Ventes de marchandises	232 314	222 015	4,6%
Ventes de biens et services	1 003 644	1 038 142	-3,3%
Chiffre d'affaires	1 235 958	1 260 157	-1,9%
Variation des stocks et autres produits	- 11 286	- 65 519	82,8%
Charges d'exploitation	950 910	903 800	5,2%
Achats revendus et consommés	204 437	182 317	12,1%
Impôts et taxes	438 943	438 541	0,1%
Charges de personnel	72 469	71 090	1,9%
Autres charges d'exploitation	170 142	151 505	12,3%
Dotations d'exploitation	64 919	60 347	7,6%
Résultat d'exploitation	273 762	290 838	-5,9%
Résultat financier	7 020	5 714	22,9%
Résultat courant	280 782	296 552	-5,3%
Résultat non courant	215	4 726	-95,5%
Résultat avant impôts	280 997	301 278	-6,7%
Impôts sur les résultats	87 458	91 335	-4,2%
Quote part du résultat des sociétés mises en équivalences	-	-	
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	6 535	6 522	0,2%
Résultat net consolidé	187 004	203 421	-8,1%
-Résultat net part du groupe	182 603	201 458	-9,4%
-Intérêts minoritaires	4 401	1 963	124,2%

LSITE DES ENTREPRISES CONSOLIDEES AU 30 JUIN 2012

Société	Capital social en milliers de MAD	% d'intérêt	Méthode de consolidation
Brasserie du Maroc (SBM)	282 520	100,00%	Société consolidante
Brasserie du Nord Marocain (Branoma)	50 000	90,80%	Intégration globale
Brasserie de Tanger (SBT)	10 800	100,00%	Intégration globale
Maropac	5 500	100,00%	Intégration globale
Société de Vinification et de Commercialisation du Maroc (SVCM)	117 354	65,00%	Intégration globale
La clé des Champs	20 000	100,00%	Intégration globale
Euro Africaine des Eaux	20 000	100,00%	Intégration globale
ASAO	200	100,00%	Intégration globale

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

En KMAD	30/06/2012	30/06/2011	Var. 12/11
Résultat net des sociétés intégrées	187 006	203 421	-8,1%
Dotations d'exploitation	65 114	63 365	2,8%
Variation des impôts différés	756	1 569	-51,8%
Plus-values de cessions, nettes d'impôts	-3 481	-3 299	5,5%
Quotie part dans les sociétés mise en équivalence	-	-	-
Capacités d'autofinancement des sociétés intégrées	249 395	265 057	-5,9%
Variation du BFR lié à l'activité	203 726	188 405	8,1%
Flux net de trésorerie générés par l'activité (I)	453 121	453 462	-0,1%
Acquisition d'immobilisations	-48 914	-46 184	5,9%
Cession d'immobilisations, nettes d'impôts	4 238	3 724	13,8%
Incidence des variations de périmètres	-	-	-
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement (II)	- 44 676	-42 460	5,2%
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-310 772	-282 520	-18,8%
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-4 600	-3 680	25,0%
Diminution des immobilisations financières	6 923	1 751	295,4%
Remboursement des immobilisations financières	-2500	-2500	0,0%
Subvention d'investissements	-	-	-
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement (III)	-310 949	-286 949	8,4%
Variation de la trésorerie (I+II+III)	97 496	124 053	-21,4%
Trésorerie d'ouverture	315 700	392 017	-19,5%
Variation de la trésorerie	97 496	124 053	-21,4%
Trésorerie de clôture	413 196	516 070	-19,9%

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En KMAD	Capital	Primes d'émission et de fusion	Actions d'autocontrôle	Réserves consolidées	Résultat net part du groupe	Total Part du groupe	Intérêts minoritaires	Total
Au 1er janvier 2011	282 520	0	0	1 035 573		1 318 093	86 298	1 404 391
Variation de capital						0		
Dividendes distribués				- 282 520		- 282 520	- 3 680	- 286 200
Titres d'autocontrôle						0		0
Variation de périmètre						0		0
Résultat de l'exercice					350 612	350 612	7 885	358 497
Ecart de conversion						0		0
Autres variations				95		95	- 95	0
Au 31 décembre 2011	282 520	0	0	753 148	350 612	1 386 280	90 408	1 476 688
Au 1er janvier 2012	282 520	0	0	1 103 760		1 318 093	86 298	1 404 391
Variation de capital								0
Dividendes distribués				- 310 772		- 310 772	- 4 600	-315372
Titres d'autocontrôle						0		0
Variation de périmètre						0		0
Résultat de l'exercice					182 603	182 603	4 401	187 004
Ecart de conversion						0		0
Autres variations				2		2		2
Au 30 juin 2012	282 520	0	0	792 990	182 603	1 258 113	90 209	1 348 322

X.3. Modèle du bulletin d'ordre de vente**ORDRE DE VENTE****OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT OBLIGATOIRE****INITIÉE PAR SOCIÉTÉ DES BRASSERIES DU MAROC VISANT LE FLOTTANT EN BOURSE DE BRANOMA****1. Identification du vendeur**

Nom / Dénomination : Code Identité : (a)
 Prénom / Forme : N° d'identité :
 Date et lieu de naissance :(b) Code qualité du vendeur :
 Adresse / Siège Social :
 Téléphone : Fax Nationalité :

2. Destinataire

Je vous prie de bien vouloir procéder, dans le cadre de l'OPR initiée par Société des Brasseries du Maroc et visant le flottant en bourse de BRANOMA, à la vente de mes titres BRANOMA au cours de 1 770 dirhams, et tel que décrit ci-après :

Quantité offerte à la vente	Dépositaire	N° compte titres	N° compte espèce (RIB)

3. Important

- Le client s'assure de la disponibilité des titres sur son compte ouvert dans les livres de son établissement conservateur, et ce préalablement à la transmission de tout ordre de vente en bourse.
- Tout ordre de vente de titres BRANOMA dans le cadre de l'OPR doit être accompagné d'une attestation de détention de titres bloqués fournie par le dépositaire desdits titres.
- Tout ordre de vente est susceptible d'être modifié ou annulé pendant la période de vente prévue du 01 novembre 2012 au 30 novembre 2012.
- La vente pour compte d'enfants mineurs peut être effectuée par le tuteur ou le représentant légal. Une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur est à joindre à l'ordre de vente.
- L'attestation de blocage des titres délivrée par le dépositaire constituera une instruction de Règlement / Livraison pour son dépositaire.
- Le détail des commissions applicables au moment de la transaction, à payer par les apporteurs d'actions de BRANOMA se présente comme suit :

Etablissements	Commissions HT*
Société de bourse	0.6% (commission fixe)
Bourse de Casablanca	0.1%
Dépositaire des actions	0.2%

(*) Les taux sont applicables au montant de la transaction. La TVA au taux de 10,0% sera appliquée en sus.

Signature et Cachet**Avertissement CDVM**

Une note d'information, visée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières – CDVM, est mise à la disposition des investisseurs, sans frais, au siège de BRANOMA et auprès des membres en charge de la collecte des ordres, ainsi que sur le site du CDVM www.cdvm.gov.ma

(a) Code identité :	(b) Code qualité
Carte d'identité nationale : CI	Personnes physiques marocaines : P
Carte de résidence : CS	Personnes physiques résidentes non-marocaine : R
Passeport : PA	Personnes physiques étrangère : E
Registre du commerce : RC	Personnes morales marocaines : M
N° d'agrément (OPCVM) : AG	Personnes morales étrangère : I
Dénomination (Association) : AS	OPCVM : O
	Associations : S
	Institutionnel marocain : A
	Institutionnel étranger : G