



Centrale Danone

NOTE D'INFORMATION

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT OBLIGATOIRE VISANT LES ACTIONS CENTRALE DANONE NON DETENUES PAR COMPAGNIE GERVAIS DANONE

A l'initiative de

COMPAGNIE GERVAIS DANONE

CETTE OFFRE NE VISE PAS LA RADIATION DE LA COTE DE CENTRALE
DANONE

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT OBLIGATOIRE VISANT LES ACTIONS DE CENTRALE DANONE

NOMBRE D'ACTIONS VISEES		389 878 actions
PRIX PAR ACTION		1 200 Dhs
MONTANT MAXIMUM DE L'OFFRE		467 853 600 Dhs
DUREE DE L'OFFRE		DU 08 FEVRIER AU 26 FEVRIER 2016 INCLUS
Organisme conseil et coordinateur global	Organisme chargé de l'enregistrement de l'opération	Organismes chargés de la collecte des ordres
 Attijariwafa bank CORPORATE FINANCE	 Attijariwafa bank BOURSE	Toutes les banques et sociétés de Bourse

Evaluateur Indépendant



A. SAAIDI ET ASSOCIES
Commissaires aux Comptes

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM entrée en vigueur le 01 avril 2012, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières -CDVM- et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, 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 29/01/2016, sous la référence N° VI/EM/001/2016.

ABREVIATIONS

AGO	Assemblée Générale Ordinaire
B to B	Business to Business
B to C	Business to Consumer
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
CA	Chiffre d’Affaires
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CDA	Centrale Danone (ticker)
CGD	Compagnie Gervais Danone
CMPC	Coût Moyen Pondéré du Capital
DCF	Discounted Cash Flow
EBE	Excédent Brut d’Exploitation
ETIC	Etat des Informations Complémentaires
FAO	Food and Agricultural Organization (Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture)
FBS	Fkih Ben Saleh
FCP	Fonds Commun de Placement
FDD	Fromagerie Des Doukkala
FR	Fonds de Roulement
GMS	Grande et Moyenne Surface
Ha	Hectare
HHT	Hand Held Terminal
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
Kdh	Millier(s) de Dirhams
Kg	Kilogramme
Km	Kilomètre
KT	Millier(s) de tonnes
L	Litre
MAMDA	Mutuelle Agricole Marocaine d’Assurances
MAMDA-MCMA	MAMDA et MCMA : Les entités MAMDA et MCMA sont juridiquement indépendantes sans aucun lien capitalistique.
MASI	Moroccan All Shares Index
MCMA	Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances
Mdh	Million(s) de Dirhams
M€	Million(s) d’Euros
Mrds Dh	Milliard(s) de Dirhams
Mrds €	Milliard(s) d’Euros
Mrds USD	Milliard(s) de Dollars
MUSD	Million(s) de Dollars
NA	Non applicable
ND	Non disponible
NS	Non significatif

OPA	Offre Publique d'Achat
OPR	Offre Publique de Retrait
OPV	Offre Publique de Vente
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
PDM	Part de marché
LP	Lait Pasteurisé
PET	Polyéthylène téréphtalate (Plastique)
PLF	Produit Laitier Frais
PMV	Prix Moyen de Vente
REX	Résultat d'Exploitation
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SNi	Société Nationale d'Investissement
T	Tonne
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
UHT	Ultra Haute Température
Var.	Variation
VE	Valeur d'Entreprise
WACC	Weighted Average Cost of Capital

DEFINITIONS

Brassés	Yaourt dont l'incubation en cuve et le refroidissement ont lieu avant le conditionnement.
Emballage PEHD	Emballage en polyéthylène haute densité (PEHD). Le PEHD est utilisé par exemple pour produire des caisses de plastique hautement résistantes, des pistes de glisse pour patinoire, des emballages de produits détergents ou de lait.
Danone	Désigne Danone SA.
Drinks	Produit laitier du type brassé réduit à l'état liquide avant le conditionnement.
ETP	Equivalent Temps Plein.
Etuvés	Yaourt dont la fermentation et le refroidissement ont lieu en pot.
FAO	Désigne la "Food and Agriculture Organization", l'Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture
Initiateur	Désigne Compagnie Gervais Danone.
Offre	Désigne l'offre publique de retrait visant les actions de Centrale Danone.
Société	Désigne Centrale Danone.
Groupe	Désigne le groupe Danone.
Stérilisation	Procédé qui porte le lait à une température très élevée durant un temps déterminé afin d'éradiquer tous les micro-organismes et inactiver la plus grande partie des enzymes présentes dans le lait sans en altérer la valeur nutritive.
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
WISE	Politique interne de sécurité (prévention d'accident, etc....).

SOMMAIRE

AVERTISSEMENT	7
PREAMBULE	8
PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES	9
I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE	10
II. LE PRESIDENT DU CONSEIL ET DIRECTEUR GENERAL DE CENTRALE DANONE	11
III. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE CENTRALE DANONE	12
V. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE	33
VI. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE DANONE SA	41
VII. L'ORGANISME CONSEIL	52
VIII. LE CONSEIL JURIDIQUE	53
IX. LE GARANT IRREVOCABLE	54
X. L'EVALUATEUR INDEPENDANT	55
XI. LE RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE	56
PARTIE II. PRESENTATION DE L'OPERATION	57
I. CADRE DE L'OFFRE	58
II. OBJECTIFS DE L'OFFRE	60
III. LIENS ENTRE CENTRALE DANONE ET L'INITIATEUR DE L'OFFRE	61
IV. STRUCTURE DE L'OFFRE	61
V. ELEMENTS D'APPRECIATION DES TERMES DE L'OFFRE PAR L'EVALUATEUR INDEPENDANT	62
VI. FRAIS DE TRANSACTION	67
VII. CONSEILLER ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS	67
VIII. CARACTERISTIQUES DES ACTIONS CENTRALE DANONE	67
IX. CALENDRIER DE L'OFFRE	68
X. MODALITES DE PARTICIPATION A L'OFFRE	68
XI. MODALITES DE CENTRALISATION, D'ENREGISTREMENT ET DE REGLEMENT-LIVRAISON	70
XII. MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OFFRE	70
XIII. FISCALITE	70
XIV. CHARGES RELATIVES A L'OFFRE	71
PARTIE III. PRESENTATION DE L'INITIATEUR	72
I. PRESENTATION GENERALE	73
II. ACTIVITE DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE	77
III. SITUATION FINANCIERE DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE	78
IV. PERSPECTIVES DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE	83
V. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	83
PARTIE IV. PRESENTATION DU GROUPE DANONE (GROUPE D'APPARTENANCE DE L'INITIATEUR)	84
I. PRESENTATION GENERALE	85
II. ACTIVITE DE DANONE	105
III. ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE SUR LA PERIODE 2012-2014	118
PARTIE V. PRESENTATION GENERALE DE CENTRALE DANONE	147
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL	148
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE CENTRALE DANONE	150
III. NANTISSEMENT D'ACTIFS	157
IV. NANTISSEMENT D' ACTIONS	157
V. NOTATION	157
VI. ASSEMBLEE D'ACTIONNAIRES	157
VII. ORGANES D'ADMINISTRATION	159
VIII. ORGANES DE DIRECTION	164
IX. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	169
X. COMITES DE CENTRALE DANONE	170
PARTIE VI. MARCHE DE CENTRALE DANONE	172
I. LE MARCHE INTERNATIONAL DU LAIT ET DES PRODUITS LAITIERS	173

II. LE MARCHE NATIONAL DU LAIT ET DES PRODUITS LAITIERS	178
PARTIE VII. ACTIVITE DE CENTRALE DANONE	188
I. HISTORIQUE.....	189
II. APPARTENANCE DE CENTRALE DANONE AU PERIMETRE DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE	189
III. FILIALES DE CENTRALE DANONE	189
IV. ACTIVITE DU GROUPE CENTRALE DANONE.....	222
V. POLITIQUE D'APPROVISIONNEMENT.....	226
VI. LA POLITIQUE DE COUVERTURE	228
VII. RESSOURCES HUMAINES	229
VIII. SYSTEME D'INFORMATION ET DE GESTION.....	236
IX. POLITIQUE MARKETING ET COMMERCIALE.....	237
X. POLITIQUE QUALITE, SECURITE ET ENVIRONNEMENT.....	237
XI. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT	238
PARTIE VIII. ANALYSE FINANCIERE.....	240
I. PRESENTATION DES COMPTES SOCIAUX	241
II. PRESENTATION DES COMPTES CONSOLIDES	274
PARTIE IX. ANALYSE FINANCIERE DES COMPTES ESTIMES 2015	302
I. PRESENTATION DES COMPTES CONSOLIDES ESTIMES 2015.....	303
PARTIE X. PERSPECTIVES	311
I. EVOLUTION DU CONTEXTE 2013-2015.....	312
II. ORIENTATIONS STRATEGIQUES DE LA SOCIETE	313
III. PERSPECTIVES DU MARCHE.....	316
IV. PERSPECTIVES FINANCIERES DE CENTRALE DANONE	319
PARTIE XI. FACTEURS DE RISQUE	330
PARTIE XII. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....	332
PARTIE XIII. ANNEXES.....	334
I. COMPTES CENTRALE DANONE	335
II. COMPTES COMPAGNIE GERVAIS DANONE.....	459
III. MODELE BULLETIN DE VENTE	460

AVERTISSEMENT

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

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 n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée par la loi n° 46-06, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de l'Initiateur et de la Société, leur situation financière et l'évolution de leur activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite note d'information a été préparée par Attijari Finances Corp., agissant en qualité de conseiller financier de l'Initiateur, en application des dispositions de l'article 14 précité.

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

- commentaires, analyses et statistiques fournis par Centrale Danone et Compagnie Gervais Danone, notamment lors des due diligence effectuées auprès de Centrale Danone selon les standards de la profession, afin de s'assurer de la sincérité des informations contenues dans la présente note d'information ;
- liasses comptables et fiscales de Centrale Danone pour les exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ainsi que la revue limitée des comptes au premier semestre 2014 et 2015 ;
- les comptes consolidés de Centrale Danone et de Danone pour les exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014 et au premier semestre 2014 et 2015 ;
- les comptes estimés de Centrale Danone pour l'exercice clos au 31 décembre 2015 ;
- procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires de Compagnie Gervais Danone et de Centrale Danone pour les exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013, 2014 et 2015 et pour l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos au 31 décembre 2012, 2013 et 2014 de Compagnie Gervais Danone, Danone et de Centrale Danone ainsi que la revue limitée des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux et consolidés au 30 juin 2015 de Centrale Danone et Danone;
- rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux conventions réglementées de Compagnie Gervais Danone, Danone et de Centrale Danone des exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- les perspectives financières de Centrale Danone.

En application des dispositions de l'article 13 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 38 de la loi n° 26-03 relative aux offres publiques, cette note d'information doit être :

- disponible au siège de Centrale Danone sis à Tour Crystal 1, Boulevard Sidi Mohamed Ben Abdellah, Marina, Casablanca ;
- disponible au siège Attijari Finances Corp. sis, 163 Boulevard Hassan II, 20000, Casablanca ;
- Compagnie Gervais Danone, 17 Bd Haussmann 75009 Paris, France

Par ailleurs :

- elle sera 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.

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE

Identité

Dénomination ou raison sociale	Compagnie Gervais Danone
Représentant légal	M. Olivier BOULAY
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	17 boulevard Haussmann - 75009 Paris
Numéro de téléphone	+33 1 44 35 20 20
Numéro de fax	+33 1 44 35 21 59
Adresse électronique	olivier.boulay@danone.com

Attestation

Objet : Offre Publique de Retrait Obligatoire

Le Président du Conseil d'Administration de Compagnie Gervais Danone atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information, relatives à Compagnie Gervais Danone, dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité, qu'elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Centrale Danone SA pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée et qu'elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Le Président du Conseil d'Administration de Compagnie Gervais Danone atteste que les informations relatives au Groupe Danone, figurant dans la présente note d'information, sont conformes au contenu du document de référence du groupe Danone, relatif à l'exercice 2014, déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 19 mars 2015.

M. Olivier BOULAY
Président du Conseil d'Administration

II. LE PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL DE CENTRALE DANONE

Identité

Dénomination ou raison sociale	Centrale Danone
Représentant légal¹	M. Jacques PONTY
Fonction	Président Directeur Général
Adresse	Tour Crystal 1, Boulevard Sidi Mohamed Ben Abdellah, Marina, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 95 81 95
Numéro de fax	+212 5 22 95 81 87
Adresse électronique	jacques.ponty@danone.com

Attestation

Objet : Offre Publique de Retrait Obligatoire

Le Président Directeur Général de Centrale Danone SA atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information, relatives à Centrale Danone SA, dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité, qu'elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Centrale Danone SA pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée et qu'elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

M. Jacques PONTY
Président Directeur Général

¹ Le conseil d'administration de Centrale Danone a décidé, en date du 14 décembre 2015, de nommer M. Didier Lamblin en qualité de Président Directeur Général de Centrale Danone à compter du 1^{er} février 2016.

III. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE CENTRALE DANONE

Dénomination ou raison sociale	PWC	ERNST & YOUNG
Prénoms et nom	Mohamed RQIBATE	Abdeslam BERRADA ALLAM
Adresse	35, rue Aziz Bellal, Casablanca	37, Bd Abdellatif Ben Kaddour, Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 99 99 00	05 22 95 79 00
Numéro de fax	05 22 23 88 70	05 22 39 02 26
Adresse électronique	mohamed.rqibate@ma.pwc.com	abdeslam.berrada@ma.ey.com
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2014	1999
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur les comptes clos au 31/12/2016	AGO statuant sur les comptes clos au 31/12/2016

PWC

35, rue Aziz Bellal
20 000 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Ben Kaddour,
20 000 Casablanca

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014.

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

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les comptes sociaux annuels de Centrale Danone SA, tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes Price Waterhouse et Ernst & Young au titre des exercices 2012 et 2013 et par nos propres soins au titre de l'exercice 2014.

PWC Maroc

M. RQIBATE

Ernst & Young

A. BERRADA ALLAM

PWC

35, rue Aziz Bellal
20 000 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Ben Kaddour,
20 000 Casablanca

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014.

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

Les comptes consolidés audités au titre de l'exercice 2012 ont fait l'objet d'un retraitement rétrospectif en 2013, suite à l'entrée en vigueur de la norme IAS 19 révisée.

Les comptes 2012 retraités ont été présentés, en comparatif, sur le rapport d'audit des comptes consolidés 2013 et ont été insérés et commentés sur la présente note d'information, au lieu des comptes consolidés 2012 figurant sur le rapport d'audit établi au titre de l'exercice 2012.

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 consolidés, tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes Price Waterhouse et Ernst & Young au titre des exercices 2012, après le retraitement précité, 2013, et par nos propres soins au titre de l'exercice 2014.

PWC Maroc

M. RQIBATE

Ernst & Young

A. BERRADA ALLAM

PWC

35, rue Aziz Bellal
20 000 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Ben Kaddour,
20 000 Casablanca

Attestation des commissaires aux comptes relative à la situation intermédiaire des comptes sociaux au 30 juin 2014 et au 30 juin 2015.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec la situation intermédiaire des comptes sociaux ayant fait l'objet d'un examen limité au 30 juin 2014 et au 30 juin 2015.

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 la situation intermédiaire des comptes sociaux ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au 30 juin 2014 et au 30 juin 2015.

PWC Maroc

M. RQIBATE

Ernst & Young

A. BERRADA ALLAM

PWC

35, rue Aziz Bellal
20 000 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Ben Kaddour,
20 000 Casablanca

Attestation des commissaires aux comptes à la situation intermédiaire des comptes consolidés au 30 juin 2014 et au 30 juin 2015.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec la situation intermédiaire des comptes consolidés ayant fait l'objet d'un examen limité au 30 juin 2014 et au 30 juin 2015.

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 la situation intermédiaire des comptes consolidés ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au 30 juin 2014 et au 30 juin 2015.

PWC Maroc

M. RQIBATE

Ernst & Young

A. BERRADA ALLAM

Price Waterhouse

101, Bd Massira El Khadra
20 000 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Ben Kaddour,
20 000 Casablanca

**RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES (COMPTES SOCIAUX)
EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2012**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 23 avril 2011, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Centrale Laitière², 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 2012. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 1 594 391 475 dont un bénéfice net de DH 480 035 944.

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 des Auditeurs

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 sur 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 de la situation financière et du patrimoine de la société Centrale Laitière² au 31 décembre 2012 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

² Suite à l'assemblée générale extraordinaire tenue en date du 16 septembre 2015, il a été décidé de modifier la dénomination sociale de « Centrale Laitière » par « Centrale Danone ».

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 29 mars 2013

Price Waterhouse

A. BIDAHA

Ernst & Young

A. FAIZ

Price Waterhouse

101, Bd Massira El Khadra
20 000 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Ben Kaddour,
20 000 Casablanca

**RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES (COMPTES SOCIAUX)
EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2013**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 23 avril 2011, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Centrale Laitière³, 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 2013. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 1 404 524 791,85 dont un bénéfice net de DH 269 889 804,29.

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 des Auditeurs

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 sur 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 de la situation financière et du patrimoine de la société Centrale Laitière³ au 31 décembre 2013 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

³ Suite à l'assemblée générale extraordinaire tenue en date du 16 septembre 2015, il a été décidé de modifier la dénomination sociale de « Centrale Laitière » par « Centrale Danone ».

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 8 mai 2014

Price Waterhouse

A. BIDAHA

Ernst & Young

A. FAIZ

PWC

35, rue Aziz Bellal, Casablanca
20 000 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Ben Kaddour,
20 000 Casablanca

**RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES (COMPTES SOCIAUX)
EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2014**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 19 juin 2014, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société CENTRALE LAITIÈRE S.A⁴, comprenant le bilan et 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 2014. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1.253.665.350,31 dont un bénéfice net de MAD 80.078.246,86.

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

⁴ Suite à l'assemblée générale extraordinaire tenue en date du 16 septembre 2015, il a été décidé de modifier la dénomination sociale de « Centrale Laitière » par « Centrale Danone ».

l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société CENTRALE LAITIÈRE S.A.⁴ au 31 décembre 2014 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 27 mars 2015

PWC Maroc

M. RQIBATE

Ernst & Young

A. BERRADA ALLAM

PWC

35, rue Aziz Bellal, Casablanca
20 000 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Ben Kaddour,
20 000 Casablanca

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE AU 30 JUIN 2014

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 Centrale Laitière⁵ comprenant le bilan, le compte de produits et charges ainsi qu'une sélection de notes annexes relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant DH 1 265 584 133,36 dont un bénéfice net de DH 115 941 686,82 relève de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur.

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

Plusieurs entreprises ont été saisies par l'administration fiscale en 2014 en vue de lui justifier du paiement des droits de timbre sur les transactions de ventes payées en espèces. Dans ce cadre, Centrale Laitière⁵ a reçu en juin 2014 une demande de la part de l'administration fiscale l'invitant à fournir les justificatifs de versement concernant les droits de timbre prévus par les articles 249 et 252 I-B du CGI au titre de la période 2004 à 2014. Ce sujet des droits de timbre, concernant plusieurs entreprises opérant dans divers secteurs d'activité au Maroc, a été porté devant les autorités concernées à travers la Confédération Générale des Entreprises du Maroc. A ce stade, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur l'issue des démarches en cours ainsi que sur les impacts potentiels sur les comptes de la société.

Sur la base de notre examen limité et sous réserve de l'incidence de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que 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 Centrale Laitière⁵ arrêtés au 30 juin 2014, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 25 septembre 2014

PWC Maroc

M. RQIBATE

Ernst & Young

A. BERRADA ALLAM

⁵ Suite à l'assemblée générale extraordinaire tenue en date du 16 septembre 2015, il a été décidé de modifier la dénomination sociale de « Centrale Laitière » par « Centrale Danone ».

PWC

35, rue Aziz Bellal, Casablanca
20 000 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Ben Kaddour,
20 000 Casablanca

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE AU 30 JUIN 2015

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 Centrale Laitière S.A⁶. comprenant le bilan, le compte de produits et charges relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 1327 157 877,03 dont un bénéfice net de MAD 74 803 346,78 relève de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Centrale Laitière S.A⁶. arrêtés au 30 juin 2015, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 23 septembre 2015

PWC Maroc

M. RQIBATE

Ernst & Young

A. BERRADA ALLAM

⁶ Suite à l'assemblée générale extraordinaire tenue en date du 16 septembre 2015, il a été décidé de modifier la dénomination sociale de « Centrale Laitière » par « Centrale Danone ».

Price Waterhouse

101, Bd Massira El Khadra
20 000 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Ben Kaddour,
20 000 Casablanca

**RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DES COMMISSAIRES
AUX COMPTES****EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2012**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joint du Groupe CENTRALE LAITIÈRE⁷, comprenant le bilan au 31 décembre 2012, 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. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MAD 1.585 millions dont un bénéfice net consolidé de MAD 474 millions.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations 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 de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

⁷ Suite à l'assemblée générale extraordinaire tenue en date du 16 septembre 2015, il a été décidé de modifier la dénomination sociale de « Centrale Laitière » par « Centrale Danone ».

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du groupe CENTRALE LAITIÈRE⁷ constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2012 ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

Casablanca, le 29 mars 2013

Price Waterhouse

A. BIDAHA

Ernst & Young

A. FAIZ

Price Waterhouse

101, Bd Massira El Khadra
20 000 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Ben Kaddour,
20 000 Casablanca

**RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DES COMMISSAIRES
AUX COMPTES****EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2013**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, du Groupe Centrale Laitière⁸ et de ses filiales comprenant le bilan au 31 décembre 2013, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau de flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 1 352 038 y compris un bénéfice net consolidé de KMAD 220 509.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession applicables 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 de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

⁸Suite à l'assemblée générale extraordinaire tenue en date du 16 septembre 2015, il a été décidé de modifier la dénomination sociale de « Centrale Laitière » par « Centrale Danone ».

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du groupe CENTRALE LAITIERE⁸ constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2013, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

Casablanca, le 8 mai 2014

Price Waterhouse

A. BIDAHA

Ernst & Young

A. FAIZ

PWC

35, rue Aziz Bellal, Casablanca
20 000 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Ben Kaddour,
20 000 Casablanca

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2014**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société CENTRALE LAITIÈRE S.A.⁹, et de ses filiales (Groupe CENTRALE LAITIÈRE), comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2014, ainsi que le compte de résultat consolidé, l'état du résultat global, 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. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MAD 1.080 millions dont un bénéfice net consolidé de MAD 41 millions.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés, conformément aux normes internationales (IAS/IFRS). Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés 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 consolidés 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 financiers consolidés 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 financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés 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 consolidés.

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

⁹ Suite à l'assemblée générale extraordinaire tenue en date du 16 septembre 2015, il a été décidé de modifier la dénomination sociale de « Centrale Laitière » par « Centrale Danone ».

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe CENTRALE LAITIÈRE⁹ constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2014, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, le 27 mars 2015

PWC Maroc

M. RQIBATE

Ernst & Young

A. BERRADA ALLAM

PWC

35, rue Aziz Bellal, Casablanca
20 000 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Ben Kaddour,
20 000 Casablanca

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2014

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire des comptes consolidés de la société Centrale Laitière¹⁰ et ses filiales (Groupe Centrale Laitière¹¹) comprenant l'état de la situation financière consolidé, le compte de résultat consolidé, l'état du résultat global consolidé, le tableau de flux de trésorerie consolidé, l'état des variations des capitaux propres consolidés ainsi que le périmètre de consolidation relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 1 120 218, dont un bénéfice net consolidé de KMAD 66 484.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation provisoire du bilan consolidé, du compte de résultat consolidé, du périmètre de consolidation et de la sélection des notes annexes 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.

Plusieurs entreprises ont été saisies par l'administration fiscale en 2014 en vue de lui justifier du paiement des droits de timbre sur les transactions de ventes payées en espèces. Dans ce cadre, Centrale Laitière¹⁰ a reçu en juin 2014 une demande de la part de l'administration fiscale l'invitant à fournir les justificatifs de versement concernant les droits de timbre prévus par les articles 249 et 252 I-B du CGI au titre de la période 2004 à 2014. Ce sujet des droits de timbre, concernant plusieurs entreprises opérant dans divers secteurs d'activité au Maroc, a été porté devant les autorités concernées à travers la Confédération Générale des Entreprises du Maroc. A ce stade, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur l'issue des démarches en cours ainsi que sur les impacts potentiels sur les comptes du Groupe.

Sur la base de notre examen limité et sous réserve de l'incidence de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés ci-joints ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine Groupe Centrale Laitière¹⁰ arrêtés au 30 juin 2014, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, le 25 septembre 2014

PWC Maroc

M. RQIBATE

Ernst & Young

A. BERRADA ALLAM

¹⁰ Suite à l'assemblée générale extraordinaire tenue en date du 16 septembre 2015, il a été décidé de modifier la dénomination sociale de « Centrale Laitière » par « Centrale Danone ».

PWC

35, rue Aziz Bellal, Casablanca
20 000 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Ben Kaddour,
20 000 Casablanca

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2015

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire des comptes consolidés de la société Centrale Laitière S.A. ¹¹ et ses filiales (Groupe Centrale Laitière) comprenant le bilan consolidé, le compte de produits et charges consolidé et une sélection de notes annexes relatives à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 1 040 964, dont un bénéfice net consolidé de KMAD 9 192.

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 du bilan consolidé, du compte de produits et charges consolidé et de la sélection de notes annexes, 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 Centrale Laitière ¹¹ arrêtés au 30 juin 2015, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, le 23 septembre 2015

PWC Maroc

M. RQIBATE

Ernst & Young

A. BERRADA ALLAM

¹¹ Suite à l'assemblée générale extraordinaire tenue en date du 16 septembre 2015, il a été décidé de modifier la dénomination sociale de « Centrale Laitière » par « Centrale Danone ».

V. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE

Dénomination ou raison sociale	Ernst & Young et Autres
Prénoms et nom	Pierre-Henri PAGNON
Adresse	1/2, place des Saisons 92 400 Courbevoie Paris - La Défense 1 France
Numéro de téléphone	+33 1 46 93 60 00
Numéro de fax	+33 1 58 47 20 33
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	31/12/2010
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur les comptes clos au 31/12/2020

Ernst & Young et Autres

1/2, place des Saisons
92 400 Courbevoie
Paris - La Défense 1
France

Attestation du commissaire aux comptes relative aux comptes annuels pour les exercices clos les 31 décembre 2012, 2013 et 2014.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la partie 3 et dans l'annexe 2 en partie 13 de la présente note d'information relatives à la société Compagnie Gervais Danone en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires relatives au marché boursier marocain. Nos diligences ont consisté à vérifier la concordance desdites informations avec les comptes annuels audités de la société Compagnie Gervais Danone pour les exercices clos les 31 décembre 2012, 2013 et 2014.

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 partie 3 et dans l'annexe 2 en partie 13 de la présente note d'information, avec les comptes annuels, tels qu'audités par le cabinet Ernst & Young et Autres au titre des exercices 2012, 2013 et 2014.

Paris-La Défense, le 22 janvier 2016.

Ernst & Young et Autres

G. COHEN

Ernst & Young et Autres

Tour First, 1 place des saisons
92 037 Paris-La-Défense Cedex
France

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS**EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2012**

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Compagnie Gervais Danone, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes.

Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels de l'exercice sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Les titres de participation figurent à l'actif du bilan de votre société pour une valeur nette comptable de M€ 6 079. La note 2 de l'annexe précise les méthodes retenues pour la comptabilisation de ces titres ainsi que les approches retenues pour évaluer les dépréciations. Nous avons vérifié par sondages l'application correcte de ces méthodes et nous avons examiné les approches retenues pour déterminer le montant des dépréciations. Nous avons apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, qui, comme indiqué dans la note 2 de l'annexe, sont établies sur la base d'informations ou situations existant à la date d'établissement des comptes qui peuvent, le cas échéant, se révéler différentes de la réalité, notamment dans un contexte de volatilité économique et financière.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

Vérification et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi.

Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris-La Défense, le 29 mars 2013.

Le Commissaire aux Comptes
Ernst & Young et Autres
G. COHEN

Ernst & Young et Autres

Tour First, 1 place des saisons
92 037 Paris-La-Défense Cedex
France

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS**EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2013**

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2013, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Compagnie Gervais Danone, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes.

Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Les titres de participation figurent à l'actif du bilan de votre société pour une valeur nette de M€ 6 123. La note 2 de l'annexe précise les méthodes retenues pour la comptabilisation de ces titres ainsi que les approches retenues pour évaluer les dépréciations. Nous avons vérifié, par sondages, l'application correcte de ces méthodes et nous avons examiné les approches retenues pour déterminer le montant des dépréciations. Nous avons apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, qui comme indiqué dans la note 1 de l'annexe, sont établies sur la base d'informations ou situations existant à la date d'établissement des comptes et qui peuvent le cas échéant se révéler différentes de la réalité, notamment dans un contexte de volatilité économique et financière.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

Vérification et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participations et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris-La Défense, le 2 avril 2014.

Le Commissaire aux Comptes
Ernst & Young et Autres
G. COHEN

Ernst & Young et Autres

Tour First, 1 place des saisons
92 037 Paris-La-Défense Cedex
France

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS**EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2014**

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014, sur:

- le contrôle des comptes annuels de la société Compagnie Gervais Danone, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La note 2 de l'annexe précise les méthodes retenues pour la comptabilisation des titres de participation ainsi que les approches retenues pour évaluer les dépréciations. Nous avons vérifié, par sondages, la correcte application de ces méthodes et nous avons examiné les approches retenues pour déterminer le montant des dépréciations. Nous avons apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, qui comme indiqué dans la note 2 de l'annexe, sont établies sur la base d'informations ou situations existant à la date d'établissement des comptes et qui peuvent le cas échéant se révéler différentes de la réalité.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participations et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris-La Défense, le 23 mars 2015

Le Commissaire aux Comptes
Ernst & Young et Autres

P.-H. PAGNON

VI. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE DANONE SA

Dénomination ou raison sociale	PricewaterhouseCoopers Audit	Ernst & Young et Autres
Prénoms et nom	Étienne BORIS Philippe VOGT	Pierre-Henri PAGNON Gilles COHEN
Adresse	63, rue de Villiers 92 208 Neuilly-sur-Seine France	1/2, place des Saisons 92 400 Courbevoie Paris - La Défense 1 France
Numéro de téléphone	+33 1 56 57 58 59	+33 1 46 93 60 00
Numéro de fax	+33 1 56 57 58 60	+33 1 58 47 20 33
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	1992	2010
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur les comptes clos au 31/12/2015	AGO statuant sur les comptes clos au 31/12/2015

PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers
92 208 Neuilly-sur-Seine
France

Ernst & Young et Autres

1/2, place des Saisons
92 400 Courbevoie
Paris - La Défense 1
France

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2012, 2013 et 2014.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la partie 4 de la présente note d'information relatives au groupe Danone en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires relative au marché boursier marocain. Nos diligences ont consisté à vérifier la concordance desdites informations avec les comptes consolidés audités de Danone pour les exercices clos les 31 décembre 2012, 2013 et 2014.

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 partie 4 de la présente note d'information, avec les comptes consolidés, tels qu'audités conjointement par les cabinets PricewaterhouseCoopers Audit et Ernst & Young et Autres au titre des exercices 2012, 2013 et 2014.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 22 janvier 2016.

PricewaterhouseCoopers Audit

P. VOGT

Ernst & Young et Autres

G. COHEN

PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers
92 208 Neuilly-sur-Seine
France

Ernst & Young et Autres

1/2, place des Saisons
92 400 Courbevoie
Paris - La Défense 1
France

Attestation des commissaires aux comptes à la situation intermédiaire des comptes consolidés au 30 juin 2014 et au 30 juin 2015.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la partie IV de la présente note d'information relatives à Danone en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires relative au marché boursier marocain. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec la situation intermédiaire des comptes consolidés ayant fait l'objet d'un examen limité au 30 juin 2014 et au 30 juin 2015.

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 partie IV de la présente note d'information, avec la situation intermédiaire des comptes consolidés ayant fait l'objet d'un examen limité par les cabinets PricewaterhouseCoopers Audit et Ernst & Young et Autres au 30 juin 2014 et au 30 juin 2015.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 22 janvier 2016.

PricewaterhouseCoopers Audit

P. VOGT

Ernst & Young et Autres

G. COHEN

PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers
92 208 Neuilly-sur-Seine
France

Ernst & Young

1/2, place des Saisons
92 400 Courbevoie
Paris - La Défense 1
France

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS**EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2012**

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Danone, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- votre société s'est engagée à acquérir les participations détenues par des actionnaires de certaines filiales consolidées, au cas où ces derniers souhaiteraient exercer leur option de vente. En l'absence de disposition spécifique du référentiel IFRS sur ce sujet, nous avons apprécié la conformité du traitement comptable retenu et décrit en Note 1.19 des Annexes aux comptes consolidés avec les principes du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, actuellement en vigueur ;
- nous avons également procédé à l'appréciation des approches retenues par votre société pour l'évaluation de la dette comptabilisée au titre de ces options sur la base des éléments disponibles à ce jour. Nous avons vérifié que les Notes 20 et 21 des Annexes aux comptes consolidés donnent une information appropriée sur ces options et sur les hypothèses retenues par votre société ;
- votre société a procédé, à la clôture de l'exercice, à la revue de la valeur des immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie, et a apprécié s'il existait un indice de perte de valeur des autres actifs à long terme, selon les modalités décrites dans les Notes 1.5 et 1.6 des Annexes aux comptes consolidés. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation et d'identification des indices de perte de valeur et avons vérifié que les Notes 10 et

11 des Annexes aux comptes consolidés donnent une information appropriée, notamment en ce qui concerne l'analyse de sensibilité ;

- Comme indiqué dans la Note 1.2 des Annexes aux comptes consolidés, ce test de dépréciation repose sur des estimations établies sur la base d'informations ou situations existant à la date d'établissement des comptes, qui peuvent le cas échéant se révéler différentes de la réalité, notamment dans un contexte de volatilité économique et financière.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 7 mars 2013.

PricewaterhouseCoopers Audit
E. BORIS
P. VOGT

Ernst & Young et Autres
J. BOILLET
G. COHEN

PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers
92 208 Neuilly-sur-Seine
France

Ernst & Young

1/2, place des Saisons
92 400 Courbevoie
Paris - La Défense 1
France

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS**EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2013**

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2013, sur:

- le contrôle des comptes consolidés de la société DANONE, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- votre société a présenté dans la ligne "Autres produits et charges opérationnels" du Résultat consolidé les incidences du plan d'économies et d'adaptation des organisations de votre société en Europe ainsi que celles de la fausse alerte émise par la société Fonterra sur certains ingrédients fournis à votre société, tels que décrits dans les Notes 32 et 33 des Annexes aux comptes consolidés. La direction a en effet considéré qu'il s'agissait d'éléments significatifs qui, en raison de leur nature et de leur caractère inhabituel, ne peuvent être considérés comme inhérent à l'activité courante.
- Nos travaux ont consisté à examiner les éléments constitutifs de ces montants et à apprécier le caractère approprié, au regard de la recommandation 2009-R.03 du CNC, de leur présentation dans le Résultat consolidé ainsi que de l'information communiquée dans les Notes 8, 32 et 33 des Annexes aux comptes consolidés.
- votre société s'est engagée à acquérir les participations détenues par des actionnaires de certaines filiales consolidées, au cas où ces derniers souhaiteraient exercer leur option de vente. En l'absence de disposition spécifique du référentiel IFRS sur ce sujet, nous avons apprécié la conformité du traitement comptable retenu et décrit dans le paragraphe « Options de vente

accordées aux détenteurs d'intérêts ne conférant pas le contrôle » de la Note 1 des Annexes aux comptes consolidés avec les principes du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, actuellement en vigueur ;

- Nous avons également procédé à l'appréciation des approches retenues par votre société pour l'évaluation de la dette comptabilisée au titre de ces options sur la base des éléments disponibles à ce jour. Nous avons vérifié que les Notes 22 et 23 des Annexes aux comptes consolidés donnent une information appropriée sur ces options et sur les hypothèses retenues par votre société ;
- votre société a procédé, à la clôture de l'exercice, à la revue de la valeur des immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie, et a apprécié s'il existait un indice de perte de valeur des autres actifs à long terme, selon les modalités décrites dans les paragraphes « Immobilisations incorporelles » et « Immobilisations corporelles » de la Note 1 des Annexes aux comptes consolidés. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation et d'identification des indices de perte de valeur et avons vérifié que les Notes 12 et 13 des Annexes aux comptes consolidés donnent une information appropriée, notamment en ce qui concerne l'analyse de sensibilité ;
- Comme indiqué dans le paragraphe « Utilisation d'estimations et de jugements » de la Note 1 des Annexes aux comptes consolidés, ce test de dépréciation repose sur des estimations établies sur la base d'informations ou situations existant à la date d'établissement des comptes, qui peuvent le cas échéant se révéler différentes de la réalité, notamment dans un contexte de volatilité économique et financière.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du Groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 6 mars 2014.

PricewaterhouseCoopers Audit
E. BORIS
P. VOGT

Ernst & Young et Autres
J. BOILLET
G. COHEN

PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers
92 208 Neuilly-sur-Seine
France

Ernst & Young

1/2, place des Saisons
92 400 Courbevoie
Paris - La Défense 1
France

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS**EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2014**

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société DANONE, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- votre société a présenté dans la ligne "Autres produits et charges opérationnels" du Résultat consolidé les incidences du plan d'économies et d'adaptation des organisations de votre société en Europe ainsi que celles de la fausse alerte émise par la société Fonterra sur certains ingrédients fournis à votre groupe en Asie en 2013, tels que décrits dans les Notes 6.2 et 6.3 des Annexes aux comptes consolidés. La direction a en effet considéré qu'il s'agissait d'éléments significatifs qui, en raison de leur nature et de leur caractère inhabituel, ne peuvent être considérés comme inhérents à l'activité courante.

Nos travaux ont consisté à examiner les éléments constitutifs de ces montants et à apprécier le caractère approprié, au regard de la recommandation R 2013-03 de l'ANC, de leur présentation dans le Résultat consolidé ainsi que de l'information communiquée dans la Note 6 des Annexes aux comptes consolidés ;

- votre société s'est engagée à acquérir les participations détenues par des actionnaires de certaines filiales consolidées, au cas où ces derniers souhaiteraient exercer leur option de vente. En

l'absence de disposition spécifique du référentiel IFRS sur ce sujet, nous avons apprécié la conformité du traitement comptable retenu et décrit dans le paragraphe « Dettes liées aux options de vente accordées aux détenteurs d'intérêts ne conférant pas le contrôle » de la Note 3.1 des Annexes aux comptes consolidés avec les principes du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, actuellement en vigueur.

Nous avons également procédé à l'appréciation des approches retenues par votre société pour l'évaluation de la dette comptabilisée au titre de ces options sur la base des éléments disponibles à ce jour. Nous avons vérifié que la Note 3 des Annexes aux comptes consolidés donne une information appropriée sur ces options et sur les hypothèses retenues par votre société ;

- votre société a procédé, à la clôture de l'exercice, à la revue de la valeur des goodwill et marques à durée de vie indéfinie, et a apprécié s'il existait un indice de perte de valeur des autres actifs à long terme, selon les modalités décrites dans les paragraphes « Principes comptables » des Notes 9.1 et 5.5 et le paragraphe « Méthodologie » de la Note 9.3 des Annexes aux comptes consolidés. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation et d'identification des indices de perte de valeur et avons vérifié que les Notes 9.3 et 5.5 ainsi que le paragraphe « Impact sur la valeur nette comptable de la marque Dumex » de la Note 6.3 des Annexes aux comptes consolidés donnent une information appropriée, notamment en ce qui concerne les hypothèses retenues et l'analyse de sensibilité relative aux Goodwill et marques à durée de vie indéfinie.

Comme indiqué en Note 1.1 des Annexes aux comptes consolidés, ce test de dépréciation repose sur des estimations établies sur la base d'informations ou situations existant à la date d'établissement des comptes, qui peuvent le cas échéant se révéler différentes de la réalité.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 10 mars 2015.

PricewaterhouseCoopers Audit
A.CHAUMARTIN
P. VOGT

Ernst & Young et Autres
P.H PAGNON
G. COHEN

PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers
92 208 Neuilly-sur-Seine
France

Ernst & Young

1/2, place des Saisons
92 400 Courbevoie
Paris - La Défense 1
France

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2014

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes consolidés semestriels résumés de la société Danone, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes consolidés semestriels résumés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes consolidés semestriels résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes consolidés semestriels résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés semestriels résumés.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 24 juillet 2014.

PricewaterhouseCoopers Audit
A.CHAUMARTIN
P. VOGT

Ernst & Young et Autres
P.H PAGNON
G. COHEN

PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers
92 208 Neuilly-sur-Seine
France

Ernst & Young

1/2, place des Saisons
92 400 Courbevoie
Paris - La Défense 1
France

**ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES
COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2015**

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 111 du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes consolidés semestriels résumés de la société Danone, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes consolidés semestriels résumés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes consolidés semestriels résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes consolidés semestriels résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés semestriels résumés.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 23 juillet 2015

PricewaterhouseCoopers Audit
A.CHAUMARTIN
P. VOGT

Ernst & Young et Autres
P.H PAGNON
G. COHEN

VII. L'ORGANISME CONSEIL

Identité

Dénomination ou raison sociale	Attijari Finances Corp.
Représentants légaux	M. Idriss BERRADA
Fonction	Directeur Général
Adresse	163, Boulevard Hassan II - Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 47 64 35/36/52
Numéro de fax	05 22 47 64 32
Adresse électronique	i.berrada@attijari.ma

Attestation

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

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Centrale Danone, de Compagnie Gervais Danone à travers :

- les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de Centrale Danone, de Compagnie Gervais Danone ;
- l'analyse des comptes sociaux et consolidés des exercices 2012, 2013 et 2014 et du 1^{er} semestre 2014 et 2015 de Centrale Danone ;
- l'analyse des comptes sociaux des exercices 2012, 2013 et 2014 de Compagnie Gervais Danone ;
- l'analyse des comptes consolidés des exercices 2012, 2013 et 2014 et du 1^{er} semestre 2014 et 2015 de Danone ;
- l'analyse des rapports de gestion de Centrale Danone des exercices 2012, 2013 et 2014 ;
- la revue du document de référence du Groupe Danone, relatif à l'exercice 2014, déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 19 mars 2015 ;
- la revue des procès-verbaux des organes d'administration et des assemblées d'actionnaires de Centrale Danone, de Compagnie Gervais Danone et de Danone SA relatif aux exercices 2012, 2013 2014, 2015 et à l'exercice en cours jusqu'à la date de visa.

La préparation de cette note d'information a été effectuée conformément aux standards de la profession et aux règles et usages internes en vigueur au sein d'Attijari Finances Corp.

M. Idriss BERRADA

Directeur Général

VIII. LE CONSEIL JURIDIQUE

Identité

Dénomination ou raison sociale	Naciri & Associés - Allen & Overy
Représentant légal	Me Hicham NACIRI
Fonction	Associé – Avocat aux Barreaux de Casablanca et de Paris
Adresse	Anfa Place, Centre d’Affaires, Immeuble A, 2ème étage, Boulevard de la Corniche, Casablanca, Maroc
Numéro de téléphone	05 20 47 80 47
Numéro de fax	05 20 47 81 00
Adresse électronique	hicham.naciri@allenoverly.com

Attestation

L’Offre, objet de la présente note d’information, est conforme :

- aux dispositions statutaires de Centrale Danone ainsi qu’à la législation marocaine en matière de droit des sociétés ; et
- aux dispositions statutaires de l’Initiateur de l’Offre, à savoir Compagnie Gervais Danone, tel que cela ressort de l’avis juridique émis par le Cabinet Darrois Villey Maillot Brochier, sis au 69, avenue Victor Hugo, 75783 Paris cedex 16 (France) en date du 21 janvier 2016.

Me. Hicham NACIRI

Associé – Avocat aux Barreaux de Casablanca et de Paris

IX. LE GARANT IRREVOCABLE

Le Président du Conseil d'administration de Compagnie Gervais Danone garantit la teneur et le caractère irrévocable de l'engagement pris par Compagnie Gervais Danone au titre de l'opération objet de la présente note d'information.

Caractéristiques de l'Offre publique de retrait obligatoire :

- Nombre de titres concernés : 389 878 actions Centrale Danone SA ;
- Prix par action : 1 200 MAD
- Montant maximum de l'Offre : 467 853 600 MAD

M. Olivier BOULAY

Président Directeur Général de Compagnie
Gervais Danone

X. L'EVALUATEUR INDEPENDANT

Identité

Dénomination ou raison sociale	A.Saaïdi et Associés
Représentant légal	Nawfal AMAR
Fonction	Associé – Expert Comptable D.P.L.E
Adresse	4, Place Maréchal Casablanca Maroc
Numéro de téléphone	05 22 20 51 76
Numéro de fax	05 22 20 58 90
Adresse électronique	n.amar@saaïdi-associés.ma

Attestation

Dans le contexte de l'Offre envisagée et après avoir mis en œuvre toutes les diligences nécessaires pour apprécier la valorisation retenue, le prix proposé de 1 200 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.

M. Nawfal AMAR

Associé – Expert Comptable D.P.L.E

A.Saaïdi et Associés

XI. LE RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Pour toute information et communication financière, prière de contacter la personne ci-après :

Identité

Responsable	Boujemaa IHFA
Fonction	Vice Président Financier et Contrôle de Gestion
Adresse	Tour Crystal 1, Boulevard Sidi Mohamed Ben Abdellah, Marina, Casablanca
Numéro de téléphone	05 29 00 23 63
Numéro de fax	05 29 08 99 11
Adresse électronique	boujemaa.ihfa@danone.com

PARTIE II. PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OFFRE

I.1 CONTEXTE DE L'OFFRE

Juin 2012 - Cession du contrôle de Centrale Danone à CGD

Un protocole d'accord, a été conclu le 27 juin 2012 entre SNI et CGD, portant sur la cession d'une participation de 37,78% du capital social et des droits de vote de Centrale Danone¹² pour un montant global de six milliards cinquante millions quatre-vingt-neuf mille deux cents (6 050 089 200) dirhams marocains. Suite à cette opération, devenue effective le 22 février 2013, Compagnie Gervais Danone, filiale du Groupe Danone, détenait 67,0% du capital et des droits de vote de Centrale Danone.

Cette opération avait permis au Groupe Danone de renforcer son activité au Maroc, territoire sur lequel il était jusqu'alors présent à travers sa participation dans Centrale Danone (29%) et dans la société Sotherma (environ 30%) opérant sur le secteur des eaux minérales. Le Groupe Danone est par ailleurs le partenaire industriel de Centrale Danone depuis les années cinquante et un des actionnaires de référence aux côtés de SNI depuis 1996.

L'opération a également permis au Groupe Danone de renforcer la collaboration technique et commerciale avec le groupe Centrale Danone et de bénéficier de la renommée des produits Centrale Danone sur le marché marocain, ainsi que de son réseau de distribution qui couvre plus de 75 000 points de vente à travers tout le territoire national.

Enfin, suite à cette opération, plusieurs synergies ont été mises en place entre les deux groupes et notamment au profit de Centrale Danone qui a pu renforcer son accès aux ressources du groupe Danone dans tous les domaines dont celui de la recherche et du développement où les deux groupes combinent leur savoir-faire marketing.

Février 2013 - Lancement d'une Offre Publique d'Achat obligatoire

Compagnie Gervais Danone (Groupe Danone) détenait ainsi directement 67,0% du capital et des droits de vote de Centrale Danone au 22 février 2013, franchissant ainsi à la hausse les seuils du tiers, de la moitié et des deux tiers du capital et des droits de vote mentionnés à l'article 18 de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier.

C'est dans ce cadre que Compagnie Gervais Danone a déposé, en date du 22 février 2013, un projet d'offre publique d'achat obligatoire visant les actions constituant le flottant en bourse de Centrale Danone, soit 6,24% du capital et des droits de vote de Centrale Danone. Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières a publié le 8 mars 2013 son avis de recevabilité sur l'offre publique d'achat, dont la durée s'est étalée du 10 au 26 avril 2013.

Le nombre de titres apportés à l'offre publique d'achat obligatoire s'est élevé à 20 286 actions de Centrale Danone représentant 0,22% du capital et des droits de vote de la société, portant ainsi la participation de Compagnie Gervais Danone à près de 68,72%¹³.

Novembre 2014 - Cession d'une participation de SNI à Compagnie Gervais Danone

Le 3 novembre 2014, le Groupe Danone a annoncé l'acquisition par Compagnie Gervais Danone d'un bloc de 21,75% du capital et des droits de vote de Centrale Danone auprès de SNI, soit 2 049 136 actions. Le montant global de cette transaction était de 3 073 704 000 de dirhams.

Au terme de cette transaction, Compagnie Gervais Danone détenait 90,86%¹⁴ du capital de Centrale Danone.

¹² Suite à l'assemblée générale extraordinaire tenue en date du 16 septembre 2015, il a été décidé de modifier la dénomination sociale de « Centrale Laitière » par « Centrale Danone ».

¹³ Compagnie Gervais Danone a acquis avant l'ouverture de la période de l'OPA Obligatoire 141 237 actions de Centrale Danone représentant 1,50% du capital et des droits de vote de la société et portant sa participation avant OPA à 68,50%.

Décembre 2015 - Cession de la participation de SNI à Compagnie Gervais Danone

Le 10 décembre 2015, Compagnie Gervais Danone a acquis l'intégralité de la participation de SNI dans Centrale Danone, soit 471 000 actions correspondant à 5,0% du capital et des droits de vote de Centrale Danone.

Le montant global de cette transaction est de 706 500 000 dirhams.

Cette opération constitue le prolongement des opérations de cessions des titres de Centrale Danone déjà réalisées par SNI en faveur de Compagnie Gervais Danone et parachève la sortie totale de SNI du capital de Centrale Danone.

I.2 CADRE LEGAL DE L'OFFRE

A la suite de l'acquisition de la participation résiduelle de SNI, Compagnie Gervais Danone détient 95,86% du capital et des droits de vote de Centrale Danone, franchissant ainsi le seuil des 95,0% des droits de vote mentionné à l'article 20 de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier et complété par l'arrêté du Ministre des Finances et de la Privatisation n°1875-04 du 11 ramadan 1425.

Conformément au Dahir n°1-04-21 du 1^{er} 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, Compagnie Gervais Danone est tenue d'initier la présente Offre afin d'offrir une opportunité aux actionnaires minoritaires qui le souhaitent d'apporter leurs actions à l'Offre.

Ainsi, le Conseil d'Administration de Compagnie Gervais Danone, lors de sa réunion du 03 décembre 2015 a approuvé le principe d'une offre publique de retrait obligatoire portant sur 389 878 titres correspondant à 4,14% du capital et des droits de vote de Centrale Danone, soit l'intégralité des actions constituant le flottant en bourse de Centrale Danone.

Le Conseil d'Administration a indiqué également qu'il n'est pas prévu de demander la radiation de la cote des actions de Centrale Danone et que plusieurs pistes de réflexion ont d'ores et déjà été envisagées pour augmenter la part de flottant à moyen terme.

En outre, le Conseil d'Administration de Compagnie Gervais Danone a délégué tous pouvoirs à M. Olivier BOULAY, Président Directeur Général, pour fixer les conditions et modalités de réalisation, en ce compris le prix de l'OPR et la période de souscription.

Compagnie Gervais Danone a décidé de ratifier la désignation du cabinet A.Saaïdi et Associés en qualité d'évaluateur indépendant après approbation préalable du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières conformément à l'article 25 de la loi n° 26-03 susvisée.

Le prix de l'Offre a été fixé à 1 200 dirhams par action par le Président Directeur Général de Compagnie Gervais Danone.

I.2.1 Dépôt du projet d'offre publique de retrait obligatoire

Le projet d'Offre a été déposé auprès du CDVM le 14 décembre 2015. L'avis de recevabilité a été publié le 30 décembre 2015.

I.2.2 Cotation des actions de Centrale Danone

Suite à l'acquisition sur le marché de bloc, le 10 décembre 2015, de 5,0% des titres de Centrale Danone par CGD, le CDVM a demandé à la Bourse de Casablanca de procéder à la suspension de la cotation des actions de Centrale Danone le même jour.

Le CDVM, après avoir donné son avis de recevabilité sur l'Offre, a demandé à la Bourse de Casablanca de reprendre la cotation de la valeur Centrale Danone le 31 décembre 2015.

¹⁴ Compagnie Gervais Danone a acquis durant l'été 2014 sur le marché 36 605 actions représentant 0,39% du capital et des droits de vote de la société, portant ainsi sa participation avant l'opération d'acquisition de novembre 2014 à 90,86%.

I.2.3 Autorisation du Ministre en charge de l'Economie et des Finances

Le CDVM a soumis en date du 15 décembre 2015, le projet d'Offre objet de la présente note d'information au Ministre en charge de l'Economie et des Finances en vue de l'appréciation dudit projet au regard des intérêts stratégiques nationaux conformément aux dispositions de l'article 29 de la Loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier.

Le Ministre n'a pas formulé d'objection au projet d'Offre.

I.2.4 Décision de recevabilité du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

En référence aux dispositions des articles 13 et 32 de la Loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, le CDVM a examiné la recevabilité du projet d'Offre, objet de la présente note d'information, et a examiné ses caractéristiques au regard des principes énoncés par l'article 13 de ladite loi et notamment les principes de transparence, d'égalité de traitement des actionnaires, d'intégrité du marché, et de loyauté des transactions.

Au vu de l'autorisation précitée et après examen du projet d'Offre, le CDVM a déclaré le projet recevable en date du 29 décembre 2015.

I.3 ACCORD POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'OFFRE

Il n'existe aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

II. OBJECTIFS DE L'OFFRE

II.1 MOTIFS DE L'OFFRE

L'Offre, objet de la présente note d'information, résulte du franchissement par Compagnie Gervais Danone du seuil de 95% du capital et des droits de vote de Centrale Danone. En conséquence, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur, l'Offre portera sur la totalité des actions Centrale Danone non détenues par Compagnie Gervais Danone.

II.2 INTENTIONS DE L'INITIATEUR

En dépit du flottant limité qui pourrait résulter de la présente Offre, il n'est pas envisagé de demander la radiation de la cote des titres Centrale Danone.

Compagnie Gervais Danone souhaite rétablir une part de flottant significative à moyen terme et se réserve la possibilité d'étudier plusieurs pistes de réflexion à même d'augmenter la part du flottant de Centrale Danone en tenant compte de l'évolution des conditions de marché.

II.3 MODALITES DE FINANCEMENT

Compagnie Gervais Danone confirme disposer des moyens financiers nécessaires en vue de financer par fonds propres l'Offre en numéraire pour un montant maximum de 467 853 600 dirhams hors frais annexes.

II.4 EVOLUTION DU CAPITAL DE CENTRALE DANONE

Le tableau ci-dessous représente l'actionnariat de Centrale Danone avant et après l'Offre dans le cas où tous les titres visés par l'Offre seraient apportés :

Actionnaires	Avant l'Offre		Après l'Offre (maximum)*	
	Nombre d'actions détenues	en %	Nombre d'actions détenues	en %
Compagnie Gervais Danone - Initiateur	9 030 122	95,86%	9 420 000	100%
Autres actionnaires	389 878	4,14%	0	0,00%
Total	9 420 000	100,00%	9 420 000	100%

* Sous réserve que toutes les actions visées par l'Offre soient apportées dans le cadre de l'Offre.

III. LIENS ENTRE CENTRALE DANONE ET L'INITIATEUR DE L'OFFRE

Compagnie Gervais Danone détient à la date de la présente note d'information, 95,86% du capital et des droits de vote de Centrale Danone.

La participation de Compagnie Gervais Danone pourrait atteindre 100% du capital et des droits de vote de Centrale Danone si la totalité des actions visées par la présente opération sont apportées dans le cadre de l'Offre.

IV. STRUCTURE DE L'OFFRE

IV.1 NOMBRE D'ACTIONS VISEES

L'offre publique de retrait obligatoire portera sur la totalité des actions constituant le flottant en bourse de Centrale Danone, soit 389 878 actions représentant 4,14% du capital et des droits de vote des actions de la société.

IV.2 PRIX DE L'OFFRE

L'Initiateur propose aux actionnaires de Centrale Danone d'acquérir leurs actions Centrale Danone au prix unitaire de 1 200 dirhams par action.

IV.3 MONTANT DE L'OFFRE

Le montant maximum de l'Offre est de 467 853 600 dirhams hors frais annexes.

IV.4 JOUISSANCE DES ACTIONS OBJET DE L'OFFRE

Les actions Centrale Danone portent jouissance au 1^{er} janvier 2015.

IV.5 DATE D'OUVERTURE DE L'OFFRE

L'Offre débutera le 08 février 2016.

IV.6 DATE DE CLOTURE DE L'OFFRE

L'Offre sera clôturée le 26 février 2016 inclus.

IV.7 DUREE DE L'OFFRE

La durée de l'Offre est comprise entre la date d'ouverture et la date de clôture de L'Offre, selon le calendrier de l'Offre objet de la présente note d'information qui figure en page 68 du présent projet de note d'information, soit 15 jours de bourse.

IV.8 SEUIL DE RENONCIATION

De par le caractère obligatoire de cette Offre, aucun seuil de renonciation n'est envisagé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre. Compagnie Gervais Danone s'engage à acquérir de manière ferme

et irrévocable la totalité des actions apportées par les actionnaires minoritaires de Centrale Danone dans le cadre de l'Offre.

IV.9 DATE DE REGLEMENT ET DE LIVRAISON

La date de règlement et de livraison est fixée au 14 mars 2016.

V. ELEMENTS D'APPRECIATION DES TERMES DE L'OFFRE PAR L'EVALUATEUR INDEPENDANT

Le rapport de l'évaluateur indépendant, a été déposé au CDVM le 14 décembre 2015 dans le cadre du projet d'OPR. Le cabinet A.Saadi et Associés représenté par M Nawfal Amar a été désigné par Compagnie Gervais Danone en tant qu'évaluateur indépendant après approbation préalable du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières conformément à l'article 25 de la loi n° 26-03 susvisée.

V.1 METHODES D'EVALUATION RETENUES

La valorisation de Centrale Danone a été réalisée suivant quatre méthodes d'évaluation :

- méthodes des cours boursiers ;
- méthode DCF (actualisation des flux de trésorerie futurs) ;
- méthodes des comparables boursiers ;
- méthode des comparables transactionnels.

V.2 APPROCHE PAR LE COURS DE BOURSE

Cette méthode consiste en l'analyse de l'évolution des cours de l'action Centrale Danone sur les 36 derniers mois.

Le tableau ci-dessous présente les cours moyens pondérés des volumes sur les 6 derniers mois, les 12 derniers mois, les 24 mois et les 36 mois glissants au 27 novembre 2015 :

Nombre de mois	Date départ	Date fin	Cours moyen pondéré
Moyenne 6 mois	27/05/2015	27/11/2015	1 161 dh
Moyenne 12 mois	27/11/2014	27/11/2015	1 174 dh
Moyenne 24 mois	27/11/2013	27/11/2015	1 465 dh
Moyenne 36 mois	27/11/2012	27/11/2015	1 511 dh
Moyenne			1 328 dh

Source : Bourse de Casablanca

La moyenne des cours moyens observés sur les différentes périodes ressort à 1 328 dh.

V.3 METHODE DCF

V.3.1 Rappel des formules de calcul

Le calcul de la valeur des capitaux propres est effectué selon la formule suivante :

$$V_{FP} = VE - EN$$

Où :

VE	valeur d'entreprise
EN	endettement net et passifs à caractère de dette

La valeur d'entreprise (VE) se calcule comme suit :

$$VE = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1 + CMPC)^i} + \frac{VT}{(1 + CMPC)^n}$$

Où :

CF _i	flux de trésorerie disponibles futurs
CMPC	coût moyen pondéré du capital
VT	valeur terminale
n	durée d'actualisation

V.3.2 Plan d'affaires prévisionnel

Les flux de trésorerie futurs ont été calculés sur la base du plan d'affaires consolidé 2016p-2025p de Centrale Danone. Ces flux se calculent comme suit :

En million de Dhs	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Chiffre d'affaires	6 870	7 065	7 409	7 891	8 468	9 047	9 625	10 195	10 751	11 288
EBIT	264	309	485	628	704	796	893	995	1 164	1 364
Impôt sur l'EBIT	82	96	150	195	218	247	277	309	361	423
Résultat fiscalisé (EBIT fiscalisé)	182	213	335	434	486	549	616	687	803	941
Dotations d'exploitation*	372	380	375	408	444	471	498	523	486	420
Cash flow	554	593	710	842	930	1 020	1 114	1 210	1 289	1 361
Moins investissement**	383	447	441	404	366	298	308	306	322	339
Moins variation du BFR***	11	13	24	33	39	40	40	39	38	37
Flux de trésorerie disponible	160	133	245	405	525	682	767	865	929	986

*Un retraitement sur les dotations d'exploitation a été établi par l'évaluateur indépendant sur la base des conditions historiques et en fonction des investissements prévisionnels ainsi que leur durée d'amortissement théorique.

** Investissements bruts hors cession. Les cessions présentées au niveau de la partie prévisionnelle concernent des actifs hors exploitation dont les produits de cession ont été intégrés au niveau du calcul de la dette nette à fin 2015.

*** Un retraitement sur le BFR a été établi par l'évaluateur indépendant sur la base d'un ratio d'excédent de fonds de roulement de 25 jours de chiffre d'affaires tenant compte de la situation consolidée au 31 décembre 2014. Ce ratio est par la suite supposé constant sur la durée du business plan.

Le plan d'affaires prévisionnel 2016p-2018p tel qu'établi par le Groupe Centrale Danone est détaillé dans le volet « Perspectives » de la présente note d'information, Partie VIII.

V.3.3 Calcul du taux d'actualisation

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

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

Où :	C_{fp}	coût des fonds propres
	FP	valeur des fonds propres
	D	valeur de l'endettement net
	$C_d \times (1-\text{IS})$	coût de la dette après impôts

Le coût de la dette est estimé sur la base du coût de financement implicite du Groupe.

Le taux d'IS retenu est de 31%.

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

$$C_{fp} = R_f + \beta_e \times (R_m - R_f)$$

Où :	R_f	Taux sans risque, estimé sur la base du rendement des bons du Trésor du Maroc à maturité 10 ans ;
	β_e	Beta endetté calculé sur la base de la moyenne des betas désendettés d'un échantillon de sociétés comparables, ré-endetté sur la base de la structure d'endettement pour Centrale Danone ;
	$R_m - R_f$	Prime de risque sur le marché marocain

Taux sans risque

Le taux sans risque retenu dans le cadre de la détermination du CMPC de Centrale Danone est de 3,63%, correspondant au rendement des bons du Trésor à maturité 10 ans au Maroc (courbe primaire au 23 novembre 2015).

Prime de risque

La prime de risque retenue dans le cadre de la détermination du CMPC de Centrale Danone s'élève à 8,07%, correspondant à la prime de risque pour le marché marocain selon la moyenne des primes découlant de la méthode historique, de la méthode prospective et de la méthode par sondage, telle que calculée par Attijari Intermédiation.

Beta

Le calcul du bêta désendetté est présenté dans le tableau ci-dessous :

Société	Pays	Beta désendetté
Juayna Food Industries	Egypte	0,72
Almarai	Arabie Saoudite	0,66
Vietnam Dairy Products	Vietnam	0,74
Pinar Süt Mamülleri Sanayi Anonim Sirketi	Turquie	0,59
Dutch Lady Milk	Malaisie	0,30
Moyenne		0,60

Source : Bloomberg

Le bêta désendetté moyen des sociétés comparables s'élève à 0,6.

Les fonds propres consolidés de Centrale Danone s'établissent à 1 092 Mdh au 31/12/2015.

Calcul de l'endettement financier net

Le calcul de l'endettement financier net au 31 décembre 2015 s'établit comme suit :

En Mdh	31-déc-15
Dettes financières courantes	735
Dettes financières non courantes	0
Engagement vers le personnel (fiscalisé)	170
Trésorerie et équivalent de trésorerie	-100
Cash net sur actif hors exploitation	-99
Endettement financier net	706

Calcul du CMPC – Synthèse

Le tableau suivant synthétise le calcul du CMPC retenu :

CALCUL DU CMPC	
Taux sans risque	3,63%
Bêta endetté CLM	0,84
Prime de risque Action	8,07%
Coût des fonds propres	10,4%
Coût de la dette	5,5%
Taux d'imposition	31,0%
Coût de la dette après impôt	3,8%
Levier D/FP	58,2%
Coût moyen pondéré du capital	8,0%

Le CMPC s'établit ainsi à 8,0%.

Taux de croissance à l'infini

Pour le calcul de la valeur terminale, le taux de croissance à l'infini retenu s'établit à 2,5%. Ce taux de croissance correspond au taux que la Société serait en mesure de maintenir à long terme.

Valorisation résultante

Sur la base d'un CMPC de 8,0% et d'un taux de croissance à l'infini de 2,5%, la Valeur d'Entreprise de Centrale Danone ressort à 11 923 millions de dirhams. Après déduction de l'endettement net qui s'élève à 706 Mdh à fin 2015, la valeur des fonds propres s'établit à 11 218 millions de dirhams, soit à 1 191 dirhams par action (sur la base d'un nombre total d'actions de 9 420 000).

V.4 METHODE DES COMPARABLES BOURSIERS

V.4.1 Rappel méthodologique et hypothèses retenues

La méthode d'évaluation par les comparables boursiers consiste à appliquer aux agrégats financiers pertinents de Centrale Danone les multiples de valorisation moyens d'un échantillon de sociétés opérant sur le même secteur et considérées comme comparables.

L'échantillon retenu est composé de sociétés opérant dans des pays émergents, réalisant une partie substantielle de leur activité dans le secteur laitier.

L'approche de valorisation retenue s'appuie sur la référence à l'EBITDA car celui-ci reflète la rentabilité des entreprises sélectionnées, tout en neutralisant les différences liées à la politique d'amortissement, aux éléments exceptionnels, à la fiscalité et à la structure financière.

Le tableau ci-dessous présente l'échantillon de sociétés comparables retenues :

Société	Pays	VE/EBITDA
Juayna Food Industries	Egypte	9,9x
Almarai	Arabie Saoudite	16,4x
Vietnam Dairy Products	Vietnam	14,2x
Pinar Süt Mamülleri Sanayii Anonim Sirketi	Turquie	11,1x
Dutch Lady Milk	Malaisie	17,0x
Moyenne		13,7x

Source : www.Zonebourse.com

V.4.2 Valorisation résultante

L'application de la moyenne des multiples à la moyenne d'EBITDA 2013-2015 du Groupe Centrale Danone (qui s'établit à 733 Mdh) aboutit ainsi à une valeur d'entreprise de 10 061 millions de dirhams. Après déduction de l'endettement net qui s'élève à 706 Mdh à fin 2015, la valeur des fonds propres ressort à 9 356 millions de dirhams, soit une valeur par action de 993 dirhams (sur la base d'un nombre total d'actions de 9 420 000).

V.5 METHODE DES COMPARABLES TRANSACTIONNELS

V.5.1 Rappel méthodologique et hypothèses retenues

Cette méthode consiste à appliquer à un agrégat financier de référence de Centrale Danone le multiple moyen d'un échantillon de transactions ayant visé des sociétés comparables opérant dans des pays émergents.

Ces multiples ont été généralement établis sur la base des derniers agrégats publiés par les sociétés visées.

Le tableau ci-dessous présente l'échantillon de transactions comparables retenues :

Cible	Acquéreur	Date	VE/EBITDA
Centrale Danone	Compagnie Gervais Danone	déc 2015	24,6x
Yaprak Süt ve Besi	Egeli & Co. Finansal Yatirimlar	nov.-14	14,2x
Centrale Laitière	Compagnie Gervais Danone	nov.-14	15,8x
Saudia Dairy & Foodstuff	Qurain Petrochemical Industries	juil.-14	12,6x
Beingmate Baby & Child Food Co	Nd	mars-14	26,8x
Vietnam Dairy Products	China Mengniu Dairy Co. Ltd.	juin-13	20,8x
Saudia Dairy & Foodstuff	Nd	mars-13	26,8x
Centrale Laitière	Compagnie Gervais Danone	fév-12	14,5x
Alaska Milk	FrieslandCampina Werknemers	juin-12	11,0x
Fraser & Neave Ltd	Kirin Holdings Co Ltd	juil.-10	14,4x
Unimilk Co OAO	Groupe Danone SA	juin-10	10,5x
Moyenne			17,5x

Source : Capital IQ

V.5.2 Valorisation résultante

L'application de la moyenne des multiples à la moyenne d'EBITDA 2013-2015 du Groupe Centrale Danone (qui s'établit à 733 Mdh) aboutit ainsi à une valeur d'entreprise de 12 802 millions de dirhams. Après déduction de l'endettement net qui s'élève à 706 Mdh à fin 2015, la valeur des fonds propres ressort à 12 096 millions de dirhams, soit une valeur par action de 1 284 dirhams (sur la base d'un nombre total d'actions de 9 420 000).

V.6 SYNTHESE DES VALORISATIONS

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des méthodes de valorisations retenues par le cabinet A.Saaïdi et Associés ainsi que leur pondération :

Méthode de valorisation	Pondération	Valeur par action
Cours de bourse	25%	1 328
Actualisation des flux futurs	25%	1 191
Comparables boursiers	25%	993
Transactions comparables	25%	1 284
Valorisation retenue		1 199

VI. FRAIS DE TRANSACTION

Tous les frais d'intermédiation relatifs à la présente Offre, incluant les commissions des Sociétés de Bourse, de la Bourse de Casablanca et du dépositaire, ainsi que tous les impôts et taxes dont sont redevables les actionnaires de Centrale Danone, apportant leurs actions à l'Offre, demeureront à leur charge.

Le détail des commissions applicables au moment de la transaction, à payer par les apporteurs des actions de Centrale Danone SA se présente comme suit :

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

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

VII. CONSEILLER ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Type d'intermédiaires financiers	Nom	Adresse
Conseiller et coordinateur global de l' Offre	Attijari Finances Corp.	163, Avenue Hassan II, Casablanca
Evaluateur Indépendant	A.Saaïdi et Associés représenté par Nawfal Amar	4, Place le Maréchal, Casablanca
Organismes chargés de la collecte des ordres de vente	Toutes les banques et toutes les sociétés de bourse	
Organismes chargés de l'enregistrement de l'Offre auprès de la Bourse de Casablanca	Attijari Intermédiation (côté acheteur)	163, Avenue Hassan II, Casablanca
	Attijari Intermédiation et les autres sociétés de bourse (côté vendeurs)	

VIII. CARACTERISTIQUES DES ACTIONS CENTRALE DANONE

Les principales caractéristiques de cotation du titre Centrale Danone sont les suivantes :

Libellé	CENTRALE DANONE
Ticker	CDA
Code valeur	3900
Code ISIN	MA0000012049
Compartiment	3 ^{ème} compartiment
Mode de cotation	Selon plusieurs fixings par jour
Secteur	Agroalimentaire / Production

IX. CALENDRIER DE L'OFFRE

Ordres	Etapes	Délais au plus tard
1	Réception du dossier complet de l'Offre par la Bourse de Casablanca	28 janvier 2016
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'offre publique de retrait (« OPR ») obligatoire	29 janvier 2016
3	Réception de la note d'information visée par le CDVM	29 janvier 2016
4	Publication au Bulletin de la cote de l'avis relatif à l'OPR obligatoire	01 février 2016
5	Publication de l'extrait de la note d'information par l'Initiateur	04 février 2016
6	Ouverture de la durée de l'OPR obligatoire	08 février 2016
7	Clôture de la durée de l'OPR obligatoire	26 février 2016
8	Réception, par la Bourse de Casablanca, des fichiers des ordres d'apport des actions Centrale Danone avant midi.	29 février 2016
9	Centralisation et consolidation des ordres d'apport de titres par la Bourse de Casablanca	02 mars 2016
10	Envoi d'un état récapitulatif des ordres d'apport de titres au CDVM	03 mars 2016
11	- Suite du CDVM sur l'OPR obligatoire (positif ou sans suite) - Annonce par la Bourse de Casablanca, au Bulletin de la cote, dans le cas où le CDVM déclare l'Offre sans suite	04 mars 2016
12	Remise, par la Bourse de Casablanca, des résultats de l'OPR obligatoire aux collecteurs d'ordres	07 mars 2016
13	- Enregistrement en Bourse des transactions relatives à l'OPR obligatoire - Annonce des résultats de l'OPR obligatoire par la Bourse au Bulletin de la cote	09 mars 2016
14	Publication des résultats de l'OPR obligatoire dans un journal d'annonces légales par l'Initiateur de l'Offre	11 mars 2016
15	Règlement / Livraison	14 mars 2016

X. MODALITES DE PARTICIPATION A L'OFFRE

X.1 DUREE DE L'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT

L'Offre portera sur une durée de 15 jours de bourse, du 08 février 2016 au 26 février 2016 inclus.

X.2 BENEFICIAIRES

La présente Offre s'adresse à tous les détenteurs des actions Centrale Danone.

Les actionnaires souhaitant apporter leurs actions 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 actions apportées (fournie par le dépositaire des titres) ;
- un justificatif d'identité.

L'ordre de vente sera irrévocable dès la clôture de l'Offre.

X.3 ATTESTATION DE BLOCAGE DES ACTIONS APPORTEES

Une attestation de blocage des actions apportées devra être jointe à l'ordre de vente par les personnes physiques ou morales apportant leurs actions. Le blocage des actions sera effectif à partir de la date de délivrance de l'attestation de blocage des actions concernées par cet ordre de vente et jusqu'au règlement-livraison.

Les actionnaires ont la possibilité de révoquer leur apport à l'Offre de tout ou partie de leurs actions jusqu'à la clôture de l'Offre. Leur ordre de vente 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.

X.4 REMISE DES ORDRES DE VENTE

Les actionnaires souhaitant apporter leurs actions à la présente Offre sont invités à remettre à leurs sociétés de bourse ou à leurs banques, du 08 février 2016 au 26 février 2016 inclus, un ordre de vente conforme au modèle mis à leur disposition et annexé à la présente note d'information.

L'ordre de vente doit être signé par le propriétaire même des actions ou par un tiers dûment mandaté et présentant une procuration dûment signée et légalisée par le propriétaire desdites actions.

Les ordres de vente au nom des enfants mineurs et incapables majeurs 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 à condition de disposer d'une procuration dûment signée et légalisée par son mandant ou le mandat de gestion si celui-ci prévoit une disposition expresse dans ce sens.

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.

X.5 IDENTIFICATION DES APORTEURS D'ACTIONS

Les actionnaires apportant leurs actions dans le cadre de la présente Offre devront justifier leur identité en présentant les documents ci-dessous.

Les organismes collecteurs d'ordre devront obtenir une copie du document qui justifie l'identité de l'apporteur des actions et la joindre à l'ordre de vente.

Associations	Photocopie des statuts et du récépissé du dépôt de dossier
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément et en plus pour les FCP, le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal, et pour les SICAV, le numéro du registre de commerce
Personnes morales étrangères	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent
Personnes morales marocaines (hors OPCVM)	Modèle des inscriptions au registre de commerce
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques résidentes marocaines et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale

XI. MODALITES DE CENTRALISATION, D'ENREGISTREMENT ET DE REGLEMENT-LIVRAISON

Centralisation et consolidation des ordres

Les collecteurs d'ordres de vente devront remettre séparément à la Bourse de Casablanca sous clé USB le 29 février 2016 avant 12h00, les fichiers des ordres de vente de leurs clients. Le modèle type du fichier de centralisation des ordres, tel qu'établi par la Bourse de Casablanca sera transmis par le dépositaire des titres Centrale Danone (Attijariwafa Bank) aux collecteurs d'ordres demandeurs.

Les organismes collecteurs d'ordres n'ayant pas le 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 en 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 29 février 2016 avant 12h00.

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

Le 07 mars 2016 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 la présente Offre sera effectué le 09 mars 2016 par Attijari Intermédiation (côté acheteur) et Attijari Intermédiation et les autres sociétés de bourse (côté vendeurs).

Règlement/livraison

Le règlement et la livraison des actions Centrale Danone seront réalisés le 14 mars 2016. Ils s'effectueront selon les procédures en vigueur.

XII. MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OFFRE

Les résultats de l'Offre seront publiés par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la Cote le 09 mars, ainsi que dans un journal d'annonces légales par l'Initiateur de l'Offre au plus tard le 11 mars 2016.

XIII. FISCALITE

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 la présente Offre sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Les informations présentées ci-après correspondent au régime fiscal marocain en vigueur à la date d'établissement de la présente Note d'Information, ce régime pouvant être modifié à la suite d'évolutions législatives, réglementaires ou administratives que les investisseurs devront suivre avec leur conseiller fiscal.

Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc

Imposition des profits de cession conformément aux dispositions des articles 73 et 174 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 :

- le profit ou la fraction du profit sur cession d'actions afférents à la partie de la valeur ou des valeurs des cessions de valeurs mobilières et autres titres de capital et de créance, réalisées au cours d'une année civile, lorsque ces cessions n'excèdent 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.

La moins-value subie au cours d'une année est imputable sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année. Dans le cas où cette imputation ne peut pas être opérée, la moins-value peut être imputée sur les plus-values des années suivantes jusqu'à l'expiration de la 4ème année qui suit celle de la réalisation de la moins-value.

Actionnaires personnes morales résidentes au Maroc

Les profits de cession sont imposables à l'IS dans les conditions de droit commun.

Actionnaires personnes physiques non résidentes au Maroc

Les profits de cession sont imposables à l'IR dans les mêmes conditions que ceux réalisés par les personnes physiques résidentes fiscales du Maroc (cf. supra), sous réserve des stipulations de la convention fiscale internationale applicable le cas échéant.

Actionnaires personnes morales non résidentes

En application de l'article 6 du Code Général des Impôts, les profits de cession sont exonérés d'IS.

XIV. CHARGES RELATIVES A L'OFFRE

Les frais légaux et administratifs relatifs à l'Offre sont estimés à près de 1,7% du montant de l'Offre.

PARTIE III. PRESENTATION DE L'INITIATEUR

I. PRESENTATION GENERALE

L'Initiateur de l'offre publique de retrait est Compagnie Gervais Danone (CGD).

CGD est une société holding qui n'exerce pas d'activité commerciale ou industrielle et qui détient des participations dans des sociétés opérant notamment dans les activités Produits Laitiers Frais et Eaux du Groupe Danone. Le capital de CGD est détenu à 99,99% par la société Danone SA, le solde du capital étant détenu par six actionnaires appartenant également au Groupe Danone.

I.1 RENSEIGNEMENTS GENERAUX

Dénomination sociale	Compagnie Gervais Danone
Siège social	17, boulevard Haussmann - 75009 Paris
Téléphone	00 33 1 44 35 20 20
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	23 septembre 1948
Registre de commerce	RCS Paris 552 067 092
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social (article 2 des Statuts)	La société a pour objet, en France, dans les départements et Territoires Français d'Outre Mer, dans les pays du Marché Commun, et plus généralement en tous pays, toutes opérations industrielles et commerciales sous toutes formes et par tous moyens, et notamment, celles portant sur les produits et matériels se rapportant directement ou indirectement à l'alimentation. Et comme conséquence de ces stipulations et sans que l'énumération qui va suivre puisse être considérée comme limitative : ▪ toutes opérations financières et plus spécialement celles portant sur l'acquisition de participations dans des sociétés françaises et étrangères ; ▪ la participation directe ou indirecte à toutes opérations commerciales, industrielles, financières, agricoles, immobilières, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, souscription ou achat de titres ou droits sociaux, fusion, association en participation ou autrement ; ▪ l'achat et la gestion, par tous moyens et sous toutes formes, de tous titres, participations et créances, acquis par la société ou compris dans son patrimoine ; ▪ l'étude, la création, la mise en valeur, l'exploitation, la direction, la gérance, l'organisation, le financement, le contrôle de toutes affaires ou entreprises industrielles, commerciales, financières, agricoles, immobilières, etc... ; ▪ la création, l'acquisition, l'exploitation et la vente de toutes marques de fabrique ou de commerce en France et à l'étranger et de tous procédés de fabrication, ainsi que de tous brevets d'invention ou licences d'exploitation directe ou indirecte se rapportant aux objets ci-dessus ; ▪ l'édification, l'achat, la mise en valeur, l'exploitation et la gestion par tous moyens et sous toutes formes, de tous terrains, immeubles bâtis ou non bâtis, etc... ; ▪ et, généralement, toutes opérations commerciales, notamment publicitaires, industrielles, financières, mobilières et immobilières, se rattachant directement ou indirectement à la réalisation et au développement des affaires de la société.
Nombre d'actions au 30/11/2015	65 979 763
Capital social (en euro) au 30/11/2015	1 662 690 027,60
Régime fiscal	Impôts sur les sociétés
Liste des textes législatifs et réglementaires applicables à	Notamment :

Compagnie Gervais Danone de par sa nationalité et sa forme juridique	- dispositions du code civil français relatives aux sociétés (articles 1832 à 1844 - 17) ; - dispositions des articles L. 224-1 à L. 225-257 du Code de commerce français.
Consultation des documents juridiques	17, boulevard Haussmann - 75009 Paris
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Paris

Source : Compagnie Gervais Danone

I.2 APPARTENANCE DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE A UN GROUPE

La société Compagnie Gervais Danone appartient au Groupe Danone.

I.3 HISTORIQUE DU CAPITAL SOCIAL DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE

Durant les cinq dernières années, le capital de Compagnie Gervais Danone a évolué comme suit :

Date de constatation de l'opération	Actions créées lors de l'opération (en nombre d'actions)	Nature de l'opération	Montant nominal de l'opération (en euros)	Montant du capital après l'opération (en euros)	Actions composant le capital après l'opération
28/05/2015	19 841 270	Augmentation de capital en numéraire	500 000 004,0	1 342 690 020,0	53 281 350
26/11/2015	12 698 413	Augmentation de capital en numéraire	320 000 007,6	1 662 690 027,6	65 979 763

I.4 RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL SOCIAL DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE

Au 30 novembre 2015, le capital social de la société Compagnie Gervais Danone s'élève à 1 662 690 027,60 euros et se compose de 65 979 763 actions d'une valeur nominale de 25,2 euros chacune.

I.5 RENSEIGNEMENTS SUR L'ACTIONNARIAT DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE

Depuis 1948, plus de 99,9% du capital de Compagnie Gervais Danone est détenu par Danone SA (anciennement dénommée BSN puis Groupe Danone), le solde du capital étant détenu par six actionnaires conformément à la loi (ces six actionnaires appartenant également au Groupe Danone).

I.6 GOUVERNANCE

I.6.1 Direction Générale

L'article 10 des statuts de Compagnie Gervais Danone stipule que la Direction Générale de la société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'Administration, 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 d'exercice de la Direction Générale, dans les conditions ci-après :

- le choix est opéré par le Conseil d'Administration statuant à la majorité de tous ses membres ;
- lorsque la Direction Générale de la société est assumée par le Président du Conseil d'Administration, les dispositions ci-après relatives au Directeur Général lui sont applicables.

Selon l'article 15 des statuts de Compagnie Gervais Danone, la Direction Générale de la société est assumée, sous sa responsabilité, par une personne physique, nommée par le Conseil d'administration et portant le titre de Directeur Général.

Sur proposition du Directeur Général, le Conseil d'Administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le Directeur Général, avec le titre de Directeur Général Délégué.

Le nombre de Directeurs Généraux Délégués ne peut excéder cinq.

Le Directeur Général est révocable à tout moment par le Conseil d'Administration. Il en est de même, sur proposition du Directeur Général, des Directeurs Généraux Délégués. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à des dommages-intérêts, sauf lorsque le Directeur Général assume les fonctions de Président du Conseil d'Administration.

Lorsque le Directeur Général cesse ou est empêché d'exercer ses fonctions, les Directeurs Généraux Délégués conservent, sauf décision contraire du Conseil, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à nomination du nouveau Directeur Général.

Le Conseil d'Administration détermine la rémunération du Directeur Général et des Directeurs Généraux Délégués.

Le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux Assemblées d'Actionnaires et au Conseil d'Administration.

Il représente la société dans ses rapports avec les tiers. La société est engagée même par les actes du Directeur Général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Les décisions du Conseil d'Administration limitant les pouvoirs du Directeur Général sont inopposables aux tiers.

En accord avec le Directeur Général, le Conseil d'administration détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés aux Directeurs Généraux Délégués. Les Directeurs Généraux Délégués disposent, à l'égard des tiers, des mêmes pouvoirs que le Directeur Général.

I.6.2 Conseil d'Administration

L'article 11 des statuts de Compagnie Gervais Danone stipule les principes suivants :

- la société est administrée par un Conseil d'Administration de trois à douze membres.
- la durée des fonctions des Administrateurs au cours de la vie sociale est de trois années.
- les Administrateurs toujours rééligibles peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.

L'article 12 des statuts de Compagnie Gervais Danone précise les modalités de délibérations du Conseil d'Administration. Le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige sur la convocation du Président, au siège social ou au lieu indiqué dans la convocation.

La convocation est faite par tous moyens, huit jours à l'avance. Elle peut aussi intervenir verbalement et sans délai si tous les Administrateurs en sont d'accord.

Lorsqu'il ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers au moins des membres du Conseil d'Administration peut demander au Président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé. Le Directeur Général peut également demander au Président de convoquer le Conseil d'Administration sur un ordre du jour déterminé. Le Président est lié par les demandes qui lui sont ainsi adressées.

Il est tenu un registre de présence ; un procès-verbal est établi après chaque réunion.

Le Conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents.

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

La voix du Président est prépondérante.

Les Administrateurs, ainsi que toute personne appelée à assister aux réunions du Conseil d'Administration, sont tenus à la discrétion à l'égard des informations présentant un caractère confidentiel et données comme telles par le Président du Conseil d'Administration.

L'article 13 des statuts de Compagnie Gervais Danone définit les pouvoirs du Conseil d'Administration : il détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués 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 la concernent.

Dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du Conseil d'Administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.

D'après l'article 14 des statuts de Compagnie Gervais Danone, le Conseil d'Administration élit, parmi ses membres, un Président, personne physique, dont il détermine la rémunération.

Le Président est nommé pour une durée qui ne peut excéder celle de son mandat d'Administrateur. Il est rééligible.

Le Conseil d'Administration peut le révoquer à tout moment. Toute disposition contraire est réputée non écrite.

Le Président du Conseil d'Administration représente le Conseil d'Administration. Il organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'Assemblée Générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure, en particulier, que les Administrateurs sont en mesure d'accomplir leur mission.

Le Président du Conseil d'Administration reçoit communication par l'intéressé des conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales. Le Président communique la liste et l'objet desdites conventions aux membres du Conseil et aux Commissaires aux Comptes.

I.6.3 Composition du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration de Compagnie Gervais Danone se compose comme suit au 30 novembre 2015 :

Membres du conseil d'administration	Principale fonction	Date de début de mandat d'Administrateur	Date de renouvellement de mandat (date de l'Assemblée Générale)
Olivier BOULAY	Président Directeur Général	26/09/2011	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016
Yves PELLEGRINO	Directeur Général Délégué et administrateur	09/02/2012	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016
Société DANONE SA (représentée par Carles Vall)	Administrateur	14/05/2004	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2015
Régis MASSUYEAU	Administrateur	23/09/2013	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016

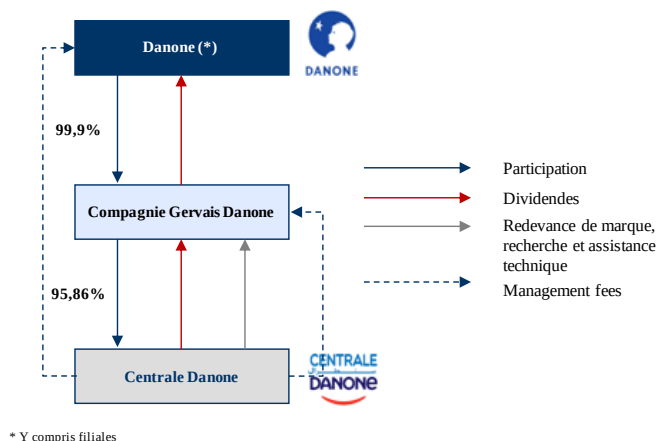
Source : Compagnie Gervais Danone

II. ACTIVITE DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE

CGD est une société holding qui n'exerce pas d'activité commerciale ou industrielle et qui détient des participations dans des sociétés opérant notamment dans les activités Produits Laitiers Frais et Eaux du Groupe Danone.

Les flux financiers existant entre Compagnie Gervais Danone, Danone SA et Centrale Danone peuvent être schématisés tels que suit :

Schématisation des flux financiers entre Centrale Danone, CGD et Danone SA au 30/11/2015



Source : Compagnie Gervais Danone

III. SITUATION FINANCIERE DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE

III.1 ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT SUR LE PERIODE 2012-2014

L'évolution du compte de résultat de Compagnie Gervais Danone sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Chiffre d'affaires net	-	-		NS	NS
Autres produits	215	370	169	72,1%	-54,3%
Reprises de provisions	-	2		Ns	-100,0%
Total des produits d'exploitation	215	372	169	73,0%	-54,6%
Autres achats et charges d'exploitation	-208	-386	-232	-85,6%	39,9%
Dotations aux amortissements et provisions	-2	-3	-2	-50,0%	33,3%
Total des charges d'exploitation	-210	-389	-234	-85,2%	39,8%
Résultat d'exploitation	4	-16	-65	<-100,0%	<-100,0%
Produits de participation	496	483	320	-2,6%	-33,7%
Intérêts sur prêts et créances et produits assimilés	79	173	21	>100,0%	-87,9%
Intérêts sur emprunts et charges assimilées	-115	-127	-106	-10,4%	16,5%
Autres charges et produits financiers	-97	-39	-297	59,8%	<-100,0%
Résultat financier	363	490	-63	35,0%	<-100,0%
Résultat courant avant impôt	367	474	-128	29,2%	<-100,0%
Résultat exceptionnel	10	-64	-19	<-100,0%	70,3%
Impôt sur les bénéfices	0	-13	1	NS	>100,0%
Résultat de l'exercice	377	397	-146	5,3%	<-100,0%

Source : Compagnie Gervais Danone

III.1.1 Analyse des produits d'exploitation

L'évolution des produits d'exploitation de Compagnie Gervais Danone sur la période 2012-2014 se détaille comme suit :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Chiffre d'affaires net	-	-		NS	NS
Autres produits	215	370	169	72,1%	-54,3%
Reprises de provisions	-	2		Ns	-100,0%
Total des produits d'exploitation	215	372	169	73,0%	-54,6%

Source : Compagnie Gervais Danone

Les produits d'exploitation de Compagnie Gervais Danone comprennent principalement des redevances de marques, de recherche et d'assistance technique facturées aux filiales de la société.

En 2014, les produits d'exploitation s'élèvent à 169 M€, en baisse de 54,3% par rapport à 2013. La baisse des redevances de marques facturées aux filiales est liée à la baisse du chiffre d'affaires de certaines des filiales de CGD, les redevances de marques étant calculée en fonction des chiffres d'affaires des filiales.

En 2013, les produits d'exploitation de CGD s'établissent à 372 M€ contre 215 M€ en 2012 soit une progression de 73,3% lié principalement à l'intégration du chiffre d'affaires de Dansource pour un montant de 161 M€ en conséquence de la fusion-absorption de cette filiale avec un effet rétroactif, d'un point de vue comptable et fiscal, au 1^{er} janvier 2013.

III.1.2 Analyse du résultat d'exploitation

L'évolution du résultat d'exploitation de Compagnie Gervais Danone sur la période 2012-2014 se détaille comme suit :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Chiffre d'affaires net	-	-		NS	NS
Autres produits	215	370	169	72,1%	-54,3%
Reprises de provisions	-	2		NS	-100,0%
Total des produits d'exploitation	215	372	169	73,0%	-54,6%
Autres achats et charges d'exploitation	-208	-386	-232	-85,6%	39,9%
Dotations aux amortissements et provisions	-2	-3	-2	-50,0%	33,3%
Total des charges d'exploitation	-210	-389	-234	-85,2%	39,8%
Résultat d'exploitation	4	-16	-65	<-100,0%	<-100,0%

Source : Compagnie Gervais Danone

En 2014, le résultat d'exploitation de CGD s'établit à -65 M€ en raison d'une baisse des redevances de marque facturées aux filiales de la société. Les charges d'exploitation de 234 M€ comprennent principalement des frais refacturés par Danone Research pour 69 M€, des charges de propriété intellectuelle avec Danone SA pour 99 M€ et des charges liées aux services refacturés par Danone SA pour 32 M€.

En 2013, le résultat d'exploitation de CGD s'établit à -16 M€ contre 4 M€ en 2012 en raison principalement de la hausse des charges d'exploitation (389 M€ en 2013 vs. 210 M€ en 2012) malgré l'augmentation des produits d'exploitation. La progression des charges d'exploitation de CGD s'explique notamment par l'intégration des achats de négoce réalisés par Dansource dans le cadre de son activité d'achat et de revente des matières premières auprès des filiales du pôle produits frais laitiers pour un montant de 151 millions d'euros.

III.1.3 Analyse du résultat financier

L'évolution du résultat financier de Compagnie Gervais Danone sur la période 2012-2014 se détaille comme suit :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Produits de participation	496	483	320	-2,6%	-33,7%
Intérêts sur prêts et créances et produits assimilés	79	173	21	>100,0%	-87,9%
Intérêts sur emprunts et charges assimilées	-115	-127	-106	-10,4%	16,5%
Autres charges et produits financiers	-97	-39	-297	59,8%	<-100,0%
Résultat financier	363	490	-63	35,0%	<-100,0%

Source : Compagnie Gervais Danone

En 2014, le résultat financier de CGD s'établit à -63 M€ contre 490 M€ en 2013 en raison de la baisse de dividendes reçus des participations de la société (320 M€ contre 483 M€ en 2013). Par ailleurs les autres charges et produits financiers comprennent principalement les dotations aux provisions pour dépréciation des titres de participation pour 420 M€ et des reprises de provisions pour risque pour un montant de 109 M€.

En 2013, le résultat financier de CGD s'établit à 490 M€ contre 363 M€ en 2012 soit une hausse de 35,0% en raison principalement de :

- l'augmentation des Intérêts sur prêts et créances et produits assimilés de 94 M€ pour s'établir à 173 M€ et qui comprennent principalement la reprise de provision pour perte de change pour un montant de 136 M€ et les intérêts sur les autres prêts pour 45 M€ ;
- la baisse du poste Autres charges et produits financiers (-39 M€ vs. -97 M€ en 2012) et qui comprend essentiellement des dotations de dépréciation de titres de participation et des provisions pour risque ;

- la baisse des produits de participations de 2,6%. correspond à la baisse des dividendes reçus des participations détenues par la société.

III.1.4 Analyse du résultat net

L'évolution du résultat net de Compagnie Gervais Danone sur la période 2012-2014 se détaille comme suit :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Résultat d'exploitation	4	-16	-65	<-100,0%	<-100,0%
Résultat financier	363	490	-63	35,0%	<-100,0%
Résultat courant avant impôt	367	474	-128	29,2%	<-100,0%
Résultat exceptionnel	10	-64	-19	<-100,0%	70,3%
Impôt sur les bénéfices	0	-13	1	NS	>100,0%
Résultat de l'exercice	377	397	-146	5,3%	<-100,0%

Source : Compagnie Gervais Danone

En 2014, le résultat net de CGD s'établit à -146 M€ contre 397 M€ en 2013 en raison principalement de l'effet combiné de :

- une baisse du résultat d'exploitation liée au repli des redevances de marque perçues ;
- une amélioration du résultat exceptionnel à -19 M€ contre -64M€ en 2013 du fait de la prise en compte en 2013 de moins value sur cession de certaines participations (Danone Dairy Holdings Inc et Kirin) ;
- une baisse du résultat financier en raison d'importantes dotations aux provisions pour dépréciation des titres pour 420 M€.

En 2013, le résultat net de CGD s'établit à 397 M€ contre 377 M€ en 2012 soit une hausse de 5,2% en raison principalement de l'effet combiné de :

- la baisse du résultat d'exploitation ;
- la progression du résultat financier ;
- le repli du résultat exceptionnel à -64 M€ contre 10 M€ en 2012, expliqué principalement par la moins-value sur cession de la participation dans la société Danone Dairy Holdings Inc. pour un montant de -134 M€ intervenue le 16 décembre 2013, la plus-value sur cession de la participation dans la société Kirin Mc Danone Waters Co. pour un montant de 21 M€ intervenue en février 2013 et la plus-value sur cession de la participation dans la société SNI pour un montant de 51 M€ intervenue le 22 février 2013.

Compagnie Gervais Danone fait partie du groupe d'intégration fiscale constitué par Danone et ses filiales françaises détenues directement ou indirectement à plus de 95%. Le principe général de l'intégration fiscale permet à Danone de se constituer seul redevable de l'impôt sur les sociétés à raison du résultat de l'ensemble réalisé par le groupe d'intégration fiscale.

III.2 ANALYSE DU BILAN SUR LE PERIODE 2012-2014

L'évolution du bilan de Compagnie Gervais Danone sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Immobilisations incorporelles et corporelles	27	26	37	-3,7%	42,3%
<i>Titres de participation</i>	6 079	6 123	6 424	0,7%	4,9%
<i>Autres immobilisations financières</i>	439	438	212	-0,2%	-51,6%
Immobilisation financières	6 519	6 561	6 636	0,6%	1,1%
Actif immobilisé	6 546	6 587	6 673	0,6%	1,3%
Prêts et créances court terme	99	101	77	2,0%	-23,8%
Valeurs mobilières de placement	-	7	1	NS	-85,7%
Disponibilités	1	2	6	100,0%	>100,0%
Actif circulant	100	110	84	10,0%	-23,6%
Comptes de régularisation	0	1		NS	-100,0%
Total de l'actif	6 646	6 698	6 757	0,8%	0,9%
Capital	843	843	843	0,0%	0,0%
Primes d'émission, fusion, d'apport	241	241	241	0,0%	0,0%
Réserves	1 535	1 444	1 493	-5,9%	3,4%
Résultat de l'exercice	377	397	-146	5,3%	<-100,0%
Provisions réglementées	0	4	9	NS	>100,0%
Capitaux propres	2 995	2 928	2 439	-2,2%	-16,7%
Provisions pour risques et charges	390	126	30	-67,7%	-76,2%
Dettes financières	2 672	2 672	3 660	0,0%	37,0%
Autres dettes	589	971	627	64,9%	-35,4%
Compte de régularisation	1	1	1	0,0%	0,0%
Total du passif	6 646	6 698	6 757	0,8%	0,9%

Source : Compagnie Gervais Danone

III.2.1 Actif immobilisé

L'évolution de l'actif immobilisé de Compagnie Gervais Danone sur la période 2012-2014 se détaille comme suit :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Immobilisations incorporelles et corporelles	27	26	37	-3,7%	42,3%
<i>Titres de participation</i>	6 079	6 123	6 424	0,7%	4,9%
<i>Autres immobilisations financières</i>	439	438	212	-0,2%	-51,6%
Immobilisation financières	6 519	6 561	6 636	0,6%	1,1%
Actif immobilisé	6 546	6 587	6 673	0,6%	1,3%

Source : Compagnie Gervais Danone

L'actif immobilisé de CGD s'établit en 2014 à 6 673 M€ (vs. 6 587 M€ en 2013 et 6 546 M€ en 2012) et comprend essentiellement des titres de participation 6 424 M€ en 2014 vs. 6 123 M€ en 2013 vs. 6 079 M€ en 2012). Ces évolutions sont liées aux acquisitions/cessions et opérations sur le capital opérées en 2014 et 2013 sur les participations de CGD.

III.2.2 Capitaux propres

L'évolution des capitaux propres de Compagnie Gervais Danone sur la période 2012-2014 se détaille comme suit :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Capital	843	843	843	0,0%	0,0%
Primes d'émission, fusion, d'apport	241	241	241	0,0%	0,0%
Réserves	1 535	1 444	1 493	-5,9%	3,4%
Résultat de l'exercice	377	397	-146	5,3%	<-100,0%
Provisions réglementées	0	4	9	NS	>100,0%
Capitaux propres	2 995	2 928	2 439	-2,2%	-16,7%

Source : Compagnie Gervais Danone

En 2014, les capitaux propres de CGD s'établissent à 2 439 M€ en baisse de 17% lié principalement au résultat de l'exercice 2014. Par ailleurs les provisions réglementées sont en hausse et correspondent à des amortissements dérogatoires pour un montant de 5,1 M€ relatifs à des frais d'acquisition des titres de la société Centrale Danone et qui seront amorties sur une durée de 5 ans.

Les capitaux propres de CGD ressortent en 2013 à 2 928 M€ contre 2 995 M€ en 2012 soit un repli de 2,2% lié par principalement à la baisse des réserves.

III.2.3 Endettement financier net

L'évolution de l'endettement financier net de Compagnie Gervais Danone sur la période 2012-2014 se détaille comme suit :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Valeurs mobilières de placement	-	7	1	NS	-85,7%
Disponibilités	1	2	6	100,0%	>100,0%
Dettes financières	2 672	2 672	3 660	0,0%	37,0%
Autres dettes	589	971	627	64,9%	-35,4%
Endettement financier net	3 260	3 634	4 280	11,5%	17,8%

Source : Compagnie Gervais Danone

En 2014, l'endettement financier net de CGD ressort à 4 280 M€ (vs. 3 634 M€ en 2013) lié principalement à la croissance des dettes financières. L'emprunt de 2 milliards d'euros contracté auprès de Danone Finance international le 2 juin 2009 est arrivé à échéance le 2 juin 2014. Un nouvel emprunt de 3 milliards d'euros a été contracté avec Danone Finance International à échéance 3 juin 2019. Les autres dettes s'élèvent à 627 M€ et incluent principalement des comptes courants financiers avec la société liée à Danone Finance International pour un montant de 614 M€.

En 2013, l'endettement financier net de CGD ressort à 3 634 M€ (vs. 3 260 M€ en 2012) en raison principalement de la croissance des Autres dettes incluant essentiellement des comptes courants financiers avec la société liée Danone Finance International pour 895 M€ et une dette d'impôt pour un montant de 53 M€.

III.2.4 Engagements hors bilan

Compagnie Gervais Danone s'est porté caution de Danone Research SAS à hauteur de 16 millions d'euros dans le cadre du contrat des deux baux immobiliers liés à la location du centre de recherche de Palaiseau à la société SCI SL Saclay Lab.

La société a des lignes de crédit prêtes non utilisées avec :

- Danone Nutricia pour 850 millions de RUB à échéance février 2016,
- Danone Industria pour 35 millions d'euros à échéance septembre 2017.

La société a signé une lettre de confort à Citibank Brésil pour sa filiale Danone Limitada (Dairy - Brésil) dans le cadre de sa ligne de crédit de 5 millions de reais brésiliens à échéance 30 avril 2019.

IV. PERSPECTIVES DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE

En 2015, la société poursuivra son activité de gestion de son portefeuille de participation.

V. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la date d'établissement de la présente note d'information, Compagnie Gervais Danone n'a connaissance d'aucun fait exceptionnel ou litige susceptibles d'affecter matériellement sa situation financière.

PARTIE IV. PRESENTATION DU GROUPE DANONE (GROUPE D'APPARTENANCE DE L'INITIATEUR)

PREAMBULE

La partie suivante présente le Groupe Danone (le « Groupe »), groupe d'appartenance de l'Initiateur, ainsi que la maison mère du groupe, Danone SA. Elle a été préparée notamment sur la base du document de référence portant sur l'exercice 2014 déposé le 19 mars 2015 sous le numéro D.15-0176.

I. PRESENTATION GENERALE¹⁵

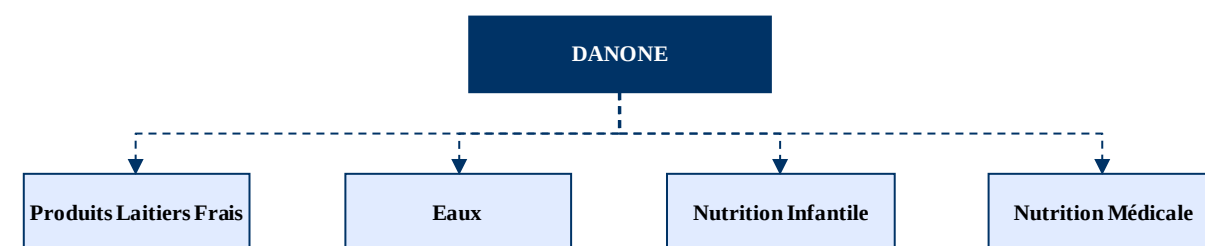
Danone est une entreprise mondiale présente sur tous les continents. La stratégie du Groupe s'inscrit dans la mission d'« apporter la santé par l'alimentation au plus grand nombre ». Depuis 2007 et l'acquisition de Numico, cette mission est mise en œuvre au travers de quatre Pôles d'activité :

- le Pôle Produits Laitiers Frais (production et distribution de yaourts, de produits laitiers fermentés frais et autres spécialités laitières) représente 53 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2014 ;
- le Pôle Eaux (production et distribution d'eaux naturelles conditionnées et d'eaux aromatisées ou enrichies en vitamines) représente 20 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2014 ;
- le Pôle Nutrition Infantile (production et distribution d'alimentation spécialisée pour les nourrissons et les jeunes enfants en complément de l'allaitement maternel) représente 21 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2014 ;
- le Pôle Nutrition Médicale (production et distribution d'alimentation spécialisée pour les personnes souffrant de certaines pathologies ou les personnes fragilisées par l'âge) représente 7 % du chiffre d'affaires du Groupe en 2014.

Au 31 décembre 2014, le Groupe possédait 184 sites de production et environ 100 000 collaborateurs ; l'entreprise a enregistré un chiffre d'affaires de plus de 21 milliards d'euro, dont 53% est réalisé dans les pays émergents.

I.1 ORGANIGRAMME FONCTIONNEL DU GROUPE DANONE

Organigramme fonctionnel de Danone au 31 décembre 2014



Source : Danone

Le management du Groupe est organisé selon 4 Pôles distincts : les Produits Laitiers Frais, les Eaux, la Nutrition Infantile et la Nutrition Médicale.

Le détail des entités du Groupe est indiqué en pages 115 à 117.

¹⁵ Source : Danone

I.2 RENSEIGNEMENTS GENERAUX

Dénomination sociale	DANONE
Siège social	17, boulevard Haussmann - 75009 Paris
Téléphone	00.33.1.44.35.20.20
Site Web	www.danone.com
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	01/01/1908
Registre de commerce	RCS Paris 552 032 534
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social	Aux termes de l'article 2 des statuts, Danone a pour objet, directement ou indirectement, en France et en tous pays : ▪ l'industrie et le commerce de tous produits alimentaires ; ▪ la réalisation de toutes opérations financières et la gestion de tous droits mobiliers et titres, cotés ou non, français ou étrangers, l'acquisition et la gestion de tous biens et droits immobiliers. La société pourra, généralement, faire toutes opérations mobilières, immobilières, industrielles, commerciales et financières se rattachant directement ou indirectement ou pouvant être utiles, à un titre quelconque, à la société pour son objet. Elle pourra agir directement ou indirectement et faire toutes ces opérations en tous pays, pour son compte ou pour le compte de tiers, et soit seule, soit en participation, association, groupement ou sociétés, avec toutes autres personnes ou sociétés, et les réaliser et exécuter sous quelque forme que ce soit. Elle pourra également prendre tous intérêts et participations dans toutes sociétés et affaires françaises et étrangères, quel qu'en soit l'objet, par création de sociétés spéciales, au moyen d'apport ou souscription, par acquisition d'actions, obligations ou autres titres et de tous droits sociaux et, généralement, par toutes formes quelconques.
Nombre d'actions au 30/11/2015	654 951 200
Capital social (en euro)	163 737 800
Régime fiscal	Impôts sur les sociétés
Liste des textes législatifs et réglementaires applicables à Danone de par sa nationalité et sa forme juridique	Notamment : ▪ dispositions du code civil français relatives aux sociétés (articles 1832 à 1844 - 17) ; ▪ dispositions des articles L. 224-1 à L. 225-257 du Code de commerce français.
Consultation des documents juridiques	17 boulevard Haussmann - 75009 Paris
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Paris

Source : Danone

I.3 APPARTENANCE DE DANONE A UN GROUPE

La société Danone n'appartient à aucun autre groupe que le Groupe Danone.

I.4 RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL SOCIAL DE DANONE

Au 30 novembre 2015, le capital social de la société Danone s'élève à 163 737 800 euro et se compose de 654 951 200 actions d'une valeur nominale de 0,25 euro chacune.

I.5 RENSEIGNEMENTS SUR L'ACTIONNARIAT DE DANONE ET SON CAPITAL

L'évolution de l'actionnariat de la société Danone sur la période 2012-2014 se présente comme suit :

Actionnaires	2012			2013			2014		
	Nombre d'actions	% du total d'actions	% des droits de vote nets ^(a)	Nombre d'actions	% du total d'actions	% des droits de vote nets ^(a)	Nombre d'actions	% du total d'actions	% des droits de vote nets ^(a)
Groupe MFS ^(a)	55 558 778	8,6%	6,6%	68 665 265	10,9%	8,7%	80 984 423	12,6%	10,3%
Groupe Eurazeo	16 433 370	2,6%	5,0%	94 227	0,01%	0,01%	94 227	0,01%	0,01%
Groupe Sofina & Henex	13 584 541	2,1%	3,9%	13 584 541	2,2%	4,0%	13 957 819	2,2%	4,4%
Harris Associates	3 187 384	0,5%	0,5%	14 426 983	2,3%	2,4%	19 551 538	3,0%	3,1%
Amundi Asset Management	20 039 020	3,1%	3,1%	14 048 609	2,2%	2,3%	13 574 413	2,1%	2,1%
First Eagle Investment Management	0	-	-	0	-	-	12 681 299	2,0%	2,0%
Groupe CDC	9 783 434	1,5%	1,5%	9 145 941	1,4%	1,5%	10 557 910	1,6%	1,7%
Norges Bank	15 048 614	2,3%	2,4%	10 761 115	1,7%	1,8%	9 665 010	1,5%	1,5%
Natixis Asset Management	12 811 179	2,0%	2,0%	14 651 596	2,3%	1,5%	12 363 241	1,9%	1,1%
Actionnariat salarié – FCPE “Fonds Danone”	8 533 644	1,3%	2,6%	8 269 252	1,3%	2,6%	8 429 898	1,3%	2,6%
Autodétention – La Société	44 051 229	6,8%	-	38 828 409	6,2%	-	37 933 295	5,9%	-
Autocontrôle – Filiale Danone Espagne	5 780 005	0,9%	-	5 780 005	0,9%	-	5 780 005	0,9%	-
Autres	438 350 802	68,2%	72,3%	432 772 057	68,6%	75,2%	418 218 922	65,0%	71,3%
Total	643 162 000	100,0%	100,0%	631 028 000	100,0%	100,0%	643 792 000	100,0%	100,0%

Source : Danone

(a) Ce pourcentage exclut les actions détenues par la Société et ses filiales, qui sont privées de droit de vote.

Au 30 novembre 2015, l'évolution du capital social de Danone SA. au cours des cinq derniers exercices se détaille comme suit :

Date de constatation de l'opération	Actions créées/(annulées) lors de l'opération (en nombre d'actions)	Nature de l'opération	Montant nominal de l'opération (en euros)	Montant du capital après l'opération (en euros)	Actions composant le capital après l'opération (en nombre d'actions)
5 mai 2011	939 160	Augmentation de capital réservée aux salariés adhérant à un PEE ¹⁶	234 790,00	162 215 250,00	648 861 000
13 décembre 2011	-6 614 427	Réduction de capital par annulation d'actions	-1 653 606,75	160 561 643,25	642 246 573
11 mai 2012	915 427	Augmentation de capital réservée aux salariés adhérant à un PEE	228 856,75	160 790 500,00	643 162 000
18 février 2013	-8 800 000	Réduction de capital par annulation d'actions	-2 200 000,00	158 590 500,00	634 362 000
13 mai 2013	918 000	Augmentation de capital réservée aux salariés adhérant à un PEE	229 500,00	158 820 000,00	635 280 000
26 juillet 2013	-4 252 000	Réduction de capital par annulation d'actions	-1 063 000,00	157 757 000,00	631 028 000
3 juin 2014	11 932 014	Augmentation de capital pour le paiement du dividende en actions	2 983 003,50	160 740 003,50	642 960 014
5 juin 2014	831 986	Augmentation de capital réservée aux salariés adhérant à un PEE	207 996,50	160 948 000,00	643 792 000
11 juin 2015	838 052	Augmentation de capital réservée aux salariés adhérant à un PEE	209 513,00	161 157 513,00	644 630 052
23 juillet 2015	10 321 148	Augmentation de capital pour le paiement du dividende en actions	2 580 287,00	163 737 800,00	654 951 200

Source : Danone

¹⁶ Plan d'Epargne Entreprise

I.6 PRESENTATION DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES DE DANONE

Les principaux actionnaires de Danone se présentent comme suit :

a. Groupe MFS

Massachusetts Financial Service Company (MFS) est un gestionnaire de placements d'envergure mondiale spécialisé dans la gestion active de portefeuilles aussi bien d'investisseurs institutionnels que d'investisseurs individuels à l'échelle mondiale. Fondée en 1924, MFS est l'une des plus anciennes sociétés de placement aux États-Unis. Au sein du groupe Sun Life depuis 1982, MFS gère actuellement des capitaux pour le compte d'investisseurs partout dans le monde.

b. Groupe Sofina et Henex

Sofina est une société d'investissement cotée sur Euronext Bruxelles.

La majorité des actions est entre les mains des familles Boël, via les structures Union Financière Boël (représentant 18,89% des actions de la société Sofina), Société des Participations Industrielles (représentant 15,02% des actions de Sofina), et Henex (représentant 15,88% des actions de Sofina), actionnaires agissant de concert en vertu d'un accord relatif à la possession, l'acquisition ou la cession de titres conférant le droit de vote des actions Sofina.

Henex SA est une société cotée à la bourse de Bruxelles résultant de la fusion entre les Glaces de Moustier sur Sambre et Henex SA en octobre 2007. Henex SA est une société d'investissement dont le portefeuille est constitué de participations diversifiées dans différentes sociétés européennes.

c. Harris Associates LP

Harris Associates LP est une société d'investissement fondée en 1976, et basée à Chicago. Les actifs sous gestion d'Harris Associates s'élèvent à 120 milliards de dollars au 30 septembre 2015. Harris Associate LP est une filiale de Natixis Global Asset Management.

d. Amundi Asset Management

Amundi Asset Management est une société de gestion d'actifs française créée en 2010 issue du rapprochement de Crédit Agricole Asset Management et Société Générale Asset Management. Filiale commune des deux entités, elle est détenue depuis mai 2014 à 80% par Crédit Agricole SA.

Amundi Asset Management dispose de plus de 950 milliards d'euros d'actifs sous gestion au plan mondial.

e. First Eagle Investment Management

First Eagle Investment Management est une société d'investissement fondée en 1864 par la famille Aenhold à Dresde. Les actifs sous gestion par First Eagle Investment Management s'élèvent à 90 milliards de dollars au 30 Septembre 2014.

I.7 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

I.7.1 Fixation, affectation et répartition des bénéfices

Conformément à la loi, il est prélevé sur le bénéfice, diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, (i) en premier lieu 5% au moins pour constituer le fonds de réserve légale, prélèvement qui cessera d'être obligatoire lorsque ledit fonds aura atteint le dixième du capital, mais reprendra son cours si, pour une cause quelconque, cette quotité n'est plus atteinte, et (ii) en second lieu, toutes sommes à porter en réserve en application de la loi. Le solde, augmenté des reports bénéficiaires, constitue le bénéfice distribuable.

Aux termes des statuts, il est prélevé sur le bénéfice distribuable la somme nécessaire pour servir aux actionnaires, à titre de premier dividende, un intérêt de 6% l'an sur le montant libéré et non remboursé

de leurs actions, sans qu'en cas d'insuffisance des bénéfices d'un exercice pour effectuer ce paiement, il puisse être fait un prélèvement sur les résultats des exercices ultérieurs.

L'excédent est à la disposition de l'Assemblée Générale annuelle pour, sur la proposition du Conseil d'Administration, être réparti aux actions à titre de dividende ou être, en totalité ou en partie, affecté à tous comptes de réserves ou être reporté à nouveau.

Les réserves dont l'Assemblée Générale à la disposition pourront être employées, sur sa décision, pour payer un dividende aux actions. En ce cas, la décision indiquera expressément les postes sur lesquels les prélèvements sont effectués.

La politique de distribution de dividendes, définie par le Conseil d'Administration, repose sur une analyse prenant notamment en compte l'historique de dividendes, la position financière et les résultats du Groupe, ainsi que les pratiques de distribution du secteur d'activité du Groupe.

I.7.2 Historique de distribution des dividendes

Les dividendes distribués par la société Danone SA. au cours des trois derniers exercices se présentent comme suit :

Dividendes relatifs à l'exercice ^(a)	2012	2013	2014 ^(b)
Dividende par action (en euro/action)	1,45	1,45	1,50
Dividende approuvé (en millions d'euros)	933	915	966
Dividende payé (en millions d'euros)	858	299 ^(c)	311 ^(c)

Source : Danone

(a) Versé l'année suivante.

(b) Les actions détenues directement par la Société (soit environ 5,9 % du capital au 31 décembre 2014) ne donnent pas droit au versement du dividende. En revanche, les actions de la Société détenues par sa filiale Danone Espagne (soit environ 0,9 % du capital au 31 décembre 2014) donnent droit au versement de ce dividende.

(c) Les Assemblées Générales du 29 avril 2014 et du 29 avril 2015 ont décidé que chaque actionnaire pouvait choisir de recevoir le paiement du dividende en numéraire ou en actions DANONE. Le montant du dividende payé en numéraire correspond au dividende payé aux actionnaires n'ayant pas retenu l'option du paiement en actions.

I.8 NOTATION DE DANONE

	2013		2014	
	Moody's	Standard and Poor's	Moody's	Standard and Poor's
Notation court terme (a)				
Notation	-	A-2	-	A-2
Perspective	-	Stable	-	Stable
Notation long terme (b) (c)				
Notation	A-3	A-	Baa1(c)	A-
Perspective	Stable	Stable	Stable	Négative (d)

(a) Notation du programme de Billet de trésorerie de la société.

(b) Notation des dettes à plus d'un an de la société.

(c) Note abaissée le 13 décembre 2014.

(d) Perspective attribuée le 23 décembre 2014.

I.9 COMITES

I.9.1 Comité d'Audit

Le règlement intérieur du Comité d'Audit, précisant les missions et compétences, ainsi que le mode de fonctionnement du Comité d'Audit, a été adopté par le Conseil d'Administration de Danone SA. du 15 décembre 2006.

Le Comité d'Audit a pour missions :

- concernant les comptes et l'information financière : (i) examiner les comptes sociaux et consolidés de Danone S.A. avant que ceux-ci ne soient présentés au Conseil d'Administration, (ii) s'assurer de la permanence des méthodes comptables appliquées Danone S.A, (iii) examiner le traitement comptable des principales transactions complexes et/ou non récurrentes, (iv) examiner le périmètre de consolidation des sociétés du Groupe et être informé des problèmes de consolidation qui peuvent avoir lieu, (v) examiner la politique de suivi des engagements hors bilan, (vi) être informé des avis et remarques des Commissaires aux comptes, (vii) être informé lors de présentations semestrielles par la Direction Générale de la situation financière, de la situation de trésorerie et des engagements de Danone S.A, (viii) rendre compte au Conseil d'Administration des principales options de clôture des comptes consolidés annuels et semestriels, (ix) examiner, avec la Direction Générale, les communiqués de presse relatifs aux résultats et se faire communiquer les principaux documents de communication financière du Groupe, (x) se faire communiquer les informations non financières publiées par le Groupe qui ont fait l'objet d'une présentation au Comité de Responsabilité Sociale, et (xi) examiner deux fois par an une situation des principaux litiges du Groupe et les éventuelles provisions comptables correspondantes ;
- concernant les Commissaires aux comptes du Groupe : (i) piloter la procédure de sélection des Commissaires aux comptes de Danone S.A en supervisant l'appel d'offres conduit par la Direction Générale, et notamment, (ii) faire toute proposition permettant de procéder à leur désignation, leur renouvellement et leur rémunération, (iii) examiner les résultats de leurs travaux et de leurs vérifications ainsi que leurs recommandations et les suites données à ces dernières, (iv) entendre régulièrement les Commissaires aux comptes, y compris hors la présence des dirigeants, et (v) s'assurer de l'indépendance des Commissaires aux comptes. Conformément aux recommandations du groupe de travail constitué par l'Autorité des Marchés Financiers sur les comités d'audit, le Conseil d'Administration du 14 décembre 2010 a complété le règlement intérieur de sorte que le Comité d'Audit examine, avec les Commissaires aux comptes, les mesures de sauvegarde qu'ils ont prises pour atténuer les risques éventuels d'atteinte à leur indépendance et s'assurer qu'ils respectent les dispositions légales et réglementaires relatives aux incompatibilités prévues au Code de déontologie des Commissaires aux comptes ;
- concernant la gestion des risques : (i) s'assurer de l'existence de structures et de systèmes destinés à identifier et évaluer les risques du Groupe, ainsi que du suivi de l'efficacité de ces systèmes, à ce titre il vérifie que les risques majeurs du Groupe sont pris en compte de manière adéquate et font l'objet de plans d'actions, (ii) être informé par le Conseil d'Administration, par les Commissaires aux comptes ou par la Direction Générale de tout événement exposant Danone S.A à un risque significatif, et (iii) être informé des principaux risques environnementaux, sociaux et sociétaux du Groupe ayant fait l'objet d'une présentation au Comité de Responsabilité Sociale ;
- concernant le contrôle interne : (i) s'assurer de l'existence d'un système de contrôle interne et du suivi de son efficacité, (ii) être informé de toute défaillance ou faiblesse significative en matière de contrôle interne et de toute fraude importante, (iii) examiner le rapport du Président du Conseil d'Administration sur la composition, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil, ainsi que les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par Danone S.A, (iv) s'assurer de l'existence d'un dispositif de traitement des plaintes reçues par le Groupe concernant les opérations comptables et financières, des manquements aux règles du contrôle interne ou aux règles anti-corruption et anti-fraude, (v) être informé des plaintes majeures reçues dans le cadre de ce dispositif et superviser le traitement des dossiers les plus importants dont il aurait été saisi, et (vi) pouvoir être consulté par le Comité de Responsabilité Sociale pour toute question relative aux principes de conduite des affaires ou à l'éthique ; et
- concernant l'audit interne : (i) valider le plan d'audit interne et en suivre l'exécution, (ii) revoir la structure de l'audit interne, être informé du contenu de la Charte d'Audit interne du Groupe et être informé et consulté sur les décisions de nomination ou de remplacement du Directeur de l'audit interne, (iii) donner son avis sur l'adéquation des ressources et l'indépendance de l'audit interne et, dans le cas où il est fait recours à des cabinets externes pour assurer tout ou partie des missions d'audit interne, émettre des recommandations concernant leur nomination et leur renouvellement, (iv) être informé du programme d'audit interne et être destinataire d'une synthèse périodique de ces rapports, et (v) entendre les responsables de l'audit interne.

Dans le cadre de sa mission, le Comité d'Audit peut entendre régulièrement les mandataires sociaux, la Direction Générale de la Société et de ses filiales et, également le Directeur de l'Audit Interne, les Commissaires aux comptes, les cadres dirigeants du Groupe (notamment responsables de l'établissement des comptes consolidés et sociaux de la Société, de la gestion des risques, du contrôle interne, des affaires juridiques, des affaires fiscales, de la trésorerie, du financement et du respect de l'éthique). Ces auditions peuvent avoir lieu, lorsque le Comité le souhaite, hors la présence des représentants de la Direction Générale de la Société. Par ailleurs, le Comité d'Audit peut obtenir l'avis de conseillers externes indépendants, notamment en matière juridique et comptable, et demander la réalisation de tout audit interne ou externe.

Le règlement intérieur du Comité d'Audit fait l'objet d'une revue régulière, afin, notamment, de se conformer aux nouvelles dispositions législatives et nouvelles recommandations du Code AFEPMEDEF.

I.9.2 Comité de Nomination et de Rémunération

Dans sa séance du 15 décembre 2006, le Conseil d'Administration de Danone SA. a adopté le règlement intérieur du Comité de Nomination et de Rémunération. Le Comité de Nomination et de Rémunération a pour missions :

- dans le cadre de la nomination des Administrateurs et dirigeants mandataires sociaux ou du renouvellement de leurs mandats : (i) formuler des propositions au Conseil d'Administration en vue de la nomination des membres du Conseil d'Administration, de son Président et de ses Vice-Présidents, du Directeur Général ou des Directeurs Généraux Délégués, de membre d'un Comité et de son Président ou du renouvellement de leurs mandats, et (ii) faire des propositions au Conseil d'Administration pour la succession des mandataires sociaux, notamment en cas de vacance imprévisible. Le Comité de Nomination et de Rémunération est, par ailleurs, informé de toute nomination d'un membre du Comité Exécutif du Groupe (autre que les mandataires sociaux) ;
- au titre du gouvernement d'entreprise : préparer l'examen par le Conseil d'Administration des questions relatives au gouvernement d'entreprise et, plus particulièrement, de vérifier si et dans quelle mesure les critères d'indépendance prévus par le Code AFEP-MEDEF sont respectés par les Administrateurs et membres des Comités ;
- dans le cadre de l'évaluation du Conseil d'Administration, du Comité d'Audit ou du Comité de Responsabilité Sociale : organiser ces évaluations à leur demande ;
- dans le cadre de la rémunération des mandataires sociaux de la Société : (i) proposer les critères de détermination de l'ensemble des éléments de leur rémunération ainsi que le montant de celle-ci et veiller à leur application, en particulier s'agissant de la part variable, et (ii) établir des propositions relatives à l'attribution à ces mandataires sociaux de stock-options ou Group performance shares de la Société ou de Group performance units ;
- dans le cadre des jetons de présence versés aux Administrateurs : faire des recommandations au Conseil concernant le montant des jetons de présence qui est proposé à l'Assemblée Générale ainsi que la répartition de ces jetons de présence entre Administrateurs ; et
- dans le cadre de la politique de rémunération du Groupe : formuler un avis ou faire des recommandations concernant les principes et les modalités de la politique du Groupe s'agissant des attributions gratuites d'actions de la Société, des options de souscription ou d'achat d'actions et des Group performance units et de tout mécanisme de rémunération lié aux actions de la Société et, plus généralement, faire toute recommandation relative à la politique de rémunération du Groupe. Le Comité de Nomination et de Rémunération est, par ailleurs, informé de la politique de rémunération des membres du Comité Exécutif du Groupe (autres que les mandataires sociaux).

Le règlement intérieur du Comité de Nomination et de Rémunération fait l'objet d'une revue régulière, afin, notamment, de se conformer aux nouvelles dispositions législatives et nouvelles recommandations du Code AFEP-MEDEF.

I.9.3 Comité de Responsabilité Sociale

Le règlement intérieur du Comité de Responsabilité Sociale précisant les missions et compétences ainsi que les modalités de fonctionnement du Comité de Responsabilité Sociale a été adopté par le Conseil d'Administration de Danone SA. du 14 février 2007.

Le Comité de Responsabilité Sociale a pour mission la gouvernance du projet sociétal du Groupe. Son périmètre couvre l'ensemble des domaines de responsabilité sociale en lien avec la mission et les activités du Groupe et tout particulièrement les domaines sociaux, environnementaux et éthiques.

Le Comité de Responsabilité Sociale porte une attention particulière aux principes d'action, aux politiques et aux pratiques mises en œuvre par le Groupe dans les domaines :

- sociaux vis-à-vis des salariés du Groupe ainsi que ceux de ses partenaires, sous-traitants, fournisseurs et clients ;
- environnementaux relatifs (i) aux activités directement contrôlées par le Groupe (production industrielle, emballages, etc...) ou indirectement contrôlées (achats, transport, énergie, etc.) par celui-ci, et (ii) à l'utilisation de ressources naturelles non renouvelables ;
- éthiques concernant les salariés du Groupe, les consommateurs et plus généralement l'ensemble des parties prenantes du Groupe ; et
- nutritionnels relatifs notamment aux enjeux de santé publique, aux impacts sociaux de ses produits ainsi qu'à la communication faite auprès des consommateurs.

Le Comité de Responsabilité Sociale a pour missions de :

- examiner les principaux risques et opportunités pour le Groupe en matière environnementale, au regard des enjeux propres à ses missions et à ses activités ;
- être informé des procédures de contrôle interne mises en place au sein du Groupe en ce qui concerne ses principaux risques environnementaux ;
- être consulté par le Comité d'Audit dans le cadre des projets de missions d'audit relatifs à ses domaines d'intervention ;
- procéder à l'examen des politiques sociales menées par le Groupe, des objectifs fixés et des résultats obtenus en la matière ;
- passer en revue les systèmes de reporting, d'évaluation et de contrôle afin de permettre au Groupe de produire une information extra-financière fiable ;
- examiner l'ensemble des informations extra-financières publiées par le Groupe, en particulier en matière sociétale et environnementale ;
- examiner une fois par an une synthèse des notations obtenues par la Société et ses filiales par les agences de notation extra-financière ;
- s'assurer de l'application des règles éthiques définies par le Groupe ;
- être périodiquement informé des plaintes reçues dans le cadre du dispositif alerte des salariés et qui ont pour objet des questions éthiques, sociales ou environnementales et examiner celles qui sont relatives à sa mission, en coordination avec le traitement réalisé par le Comité d'Audit ; et
- revoir régulièrement les résultats des auto-évaluations du Groupe dans le cadre du programme Danone Way.

Par ailleurs, dans le domaine des investissements à vocation sociétale, le Comité a pour mission :

- d'évaluer l'impact de ces investissements pour le Groupe ;
- d'examiner l'application des règles établies par le Groupe s'agissant d'investissements ou de programmes sociaux dans les domaines liés aux activités du Groupe ; et
- de veiller à ce que les intérêts de la Société soient préservés, et plus particulièrement de prévenir les conflits d'intérêts éventuels liés aux relations entre ces investissements et le reste des activités du Groupe.

Le Comité a également pour mission de préparer et d'éclairer les travaux du Conseil sur les investissements et programmes d'action à finalité sociale que le Groupe Danone conduit ou auxquels il participe.

Le règlement intérieur du Comité de Responsabilité Sociale fait l'objet d'une revue régulière.

I.9.4 Comité Stratégique

Le règlement intérieur du Comité Stratégique précisant les missions et compétences ainsi que les modalités de fonctionnement du Comité Stratégique a été adopté par le Conseil d'Administration de Danone SA. du 17 octobre 2014.

Ainsi, le Comité Stratégique a pour mission d'analyser les grandes orientations stratégiques du Groupe Danone. Le Comité Stratégique prépare et éclaire les travaux du Conseil sur des sujets d'intérêt stratégique majeurs tels que :

- les axes de développement ;
- les opportunités de croissance externe ;
- les opérations de désinvestissement ;
- les accords ou partenariats significatifs ;
- les éventuelles opérations sur capital de la Danone SA. ;
- les éventuelles possibilités de diversification ;
- et plus généralement toute opération significative pour l'avenir du Groupe.

I.10 ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

I.10.1 Le Conseil d'Administration

L'administration de la Société est confiée à un Conseil d'Administration.

Chaque Administrateur doit détenir au minimum 4 000 actions, ces actions devant être détenues sous forme nominative. Conformément à la loi, l'article 17 des statuts de Danone qui impose à chaque Administrateur d'être propriétaire de 4 000 actions pendant toute la durée de son mandat ne sera pas applicable aux Administrateurs représentant les salariés.

Le mandat des Administrateurs est d'une durée statutaire de trois ans renouvelable, en conformité avec le Code AFEP-MEDEF (selon lequel la durée du mandat des Administrateurs ne doit pas excéder quatre ans). Le mandat en cours de tout Administrateur personne physique prend fin, de plein droit, à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle cet Administrateur a atteint ou atteindra l'âge de 70 ans.

Cette limite d'âge n'est toutefois pas applicable, sur décision de l'Assemblée Générale, à un ou plusieurs Administrateurs dont le mandat pourra être maintenu ou renouvelé, une ou plusieurs fois, sans que le nombre des Administrateurs concernés par cette disposition ne puisse excéder le quart des Administrateurs en fonction.

Afin de favoriser un renouvellement harmonieux du Conseil, l'ensemble des mandats des Administrateurs s'échelonnent dans le temps. Leur renouvellement régulier par les actionnaires est ainsi facilité, d'une part, par une durée statutaire limitée à trois ans, et d'autre part, par un étalement

des dates d'échéance des différents mandats permettant ainsi à l'Assemblée Générale de se prononcer chaque année sur plusieurs mandats.

En l'état actuel de la composition du Conseil, deux mandats expirent à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2015, huit mandats expirent à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2016, et les cinq autres (incluant les deux administrateurs représentant les salariés) expirent à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2017.

I.10.2 Composition du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration de Danone se compose au 30 novembre 2015 comme suit :

Nom	Principale Fonction	Date de début de mandat d'Administrateur	Date de fin de mandat (date de l'Assemblée Générale)
Franck RIBOUD	Président du Conseil d'Administration de Danone	1992	2016
Emmanuel FABER	Directeur Général de Danone et vice-Président du Conseil d'Administration	2002	2016
Bruno BONNELL	Président d'I-Volution	2003	2015
Jacques-Antoine GRANJON ^(a)	Président Directeur Général de vente-privee.com	2012	2018
Marie-Anne JOURDAIN	Administrateur représentant les salariés	2014	2017
Jean LAURENT ^(a)	Président du Conseil d'Administration de la Foncière des Régions	2005	2018
Gaëlle OLIVIER ^(a)	Directrice Générale des activités d'assurances dommages AXA Asie	2014	2017
Benoît POTIER ^(a)	Président Directeur Général de L'Air Liquide SA	2003	2018
Isabelle SEILLIER	Directeur Général Europe, Moyen-Orient, Afrique pour les Institutions Financières de J.P. Morgan	2011	2017
Mouna SEPEHRI ^(a)	Membre du Comité Exécutif, Directeur Délégué à la Présidence de Renault SAS	2012	2018
Jean-Michel SEVERINO ^(a)	Gérant de I&P SARL	2011	2017
Virginia A. STALLINGS ^(a)	Professeur de Pédiatrie à l'hôpital pour enfants de Philadelphie	2012	2018
Bettina THEISSIG	Administrateur représentant les salariés	2014	2017
Lionel ZINSOU-DERLIN ^(a)	Président de PAI partners SAS	2014	2017
Serpil TIMURAY	Directeur Général Région Afrique, Moyen-Orient, Asie et Pacifique, et membre du Comité Exécutif du Groupe Vodafone	2015	2017

Source : Danone

(a) Administrateur qualifié d'indépendant par le Conseil d'Administration du 19 février 2015 sur recommandation du Comité de Nomination et de Rémunération

I.10.3 CV des administrateurs

Franck RIBOUD (60 ans)

Franck RIBOUD est diplômé de l'École Polytechnique Fédérale de Lausanne. Il est entré en 1981 dans le Groupe où il a exercé successivement, jusqu'en 1989, des responsabilités de Contrôle de Gestion, de Marketing et des Ventes. Après avoir été Directeur des Ventes de Heudebert, il a été nommé, en septembre 1989, Directeur de Département chargé de l'intégration et du développement des sociétés nouvelles de la Branche Biscuits. En juillet 1990, il est nommé Directeur Général de la société des Eaux Minérales d'Evian. En 1992, Franck RIBOUD prend la fonction de Directeur du Département Développement du Groupe. Le Groupe lance alors son internationalisation marquée par une accélération du développement en Asie et en Amérique latine et par la création d'une Direction export. Du 2 mai 1996 jusqu'au 30 septembre 2014, il a été Président Directeur Général de Danone. Depuis le 1^{er} octobre 2014, à la suite de la dissociation des fonctions, il est Président du Conseil d'Administration de Danone.

Emmanuel FABER (51 ans)

Diplômé d'HEC, Emmanuel FABER débute sa carrière comme consultant chez Bain & Company puis chez Baring Brothers. Il rentre en 1993 chez Legris Industries en tant que Directeur Administratif et Financier avant d'être nommé Directeur Général en 1996. Il rejoint Danone, en 1997, comme Directeur Finances, Stratégies et Systèmes d'Information. Il devient membre du Comité Exécutif en 2000. En 2005, alors que Danone renforce sa structure de management en Asie-Pacifique, Emmanuel FABER est nommé Vice-Président de la zone Asie Pacifique en charge des activités opérationnelles du Groupe. En 2008, il devient Directeur Général Délégué de Danone, responsable des grandes fonctions Corporate (Finances, Ressources Humaines, etc.). Il est nommé Vice-Président du Conseil d'Administration le 28 avril 2011.

Depuis le 1^{er} octobre 2014, il est le Directeur Général de Danone.

Bruno BONNELL (57 ans)

Bruno BONNELL dispose d'une formation d'ingénieur chimiste à CPE Lyon (École Supérieure de Chimie Physique Electronique de Lyon), doublée par une licence d'économie appliquée à l'Université Paris-Dauphine (promotion 1982). Il débute sa carrière chez Thomson SDRM en tant qu'ingénieur d'affaires chargé du lancement et de la commercialisation du premier ordinateur du groupe, le T07. En juin 1983, Bruno BONNELL fonde la société Infogrames qui absorbera en 2000 la société Atari (cotée sur le NYSE Euronext). Parallèlement, en 1995, il co-fonde la société Infonie, premier fournisseur d'accès Internet en France. Il quitte Infogrames en avril 2007 et fonde Robopolis, société spécialisée dans la robotique de service. Robopolis développe et distribue des robots destinés aux marchés domestique, éducatif et de la santé. Cette société opère dans sept pays européens. En 2010, il fonde Awabot, une société de services sur plate-forme robotique. En 2011, il est nommé Président du Conseil d'Administration de l'EM Lyon Business School. En mars 2014, il crée avec ses associés d'Orkos Capital, Robolution Capital, un fond de capital-investissement dédié à la robotique de services.

Jacques-Antoine GRANJON (52 ans)

Jacques-Antoine GRANJON est diplômé de l'European Business School de Paris. Après ses études, sa volonté d'entreprendre le conduit dès 1985 à fonder avec un ami la société Cofotex SA, spécialisée dans la vente en gros de fins de séries. En 1996, Jacques-Antoine GRANJON rachète les anciennes imprimeries du "Monde" dans le cadre d'un programme de rénovation urbaine de La Plaine-Saint-Denis (93), et y installe le siège du groupe Oredis. En janvier 2001, Jacques-Antoine GRANJON et ses associés lancent en France vente-privee.com. Il transpose ainsi sur Internet son expérience du déstockage de fins de séries de grandes marques de la mode et de la maison en misant sur un double concept : l'événement et l'exclusivité, tout en plaçant la satisfaction du client au centre de son dispositif.

Marie-Anne JOURDAIN (57 ans)

Après un début de carrière dans une PME de parachimie et un passage dans la métallurgie, Marie-Anne JOURDAIN a rejoint le Groupe Danone en 1989 où elle a exercé plusieurs responsabilités dans différents métiers du Groupe. Après neuf ans à l'international et une participation à la création de la Branche Export du Groupe, elle rejoint la Direction Juridique de Danone où elle travaille durant trois ans. En 2002, elle intègre les différentes Instances Représentatives du Personnel tant au siège de Danone qu'au niveau national. En 2008, elle devient également Conseillère au Conseil de Prud'Hommes de Paris. Depuis septembre 2014, elle est Chargée de missions et veille sociale pour Danone.

Jean LAURENT (71 ans)

Jean LAURENT est diplômé de l'École Nationale Supérieure de l'Aéronautique (1967) et titulaire du Master of Sciences de Wichita State University. Il a fait toute sa carrière dans le groupe Crédit Agricole, d'abord dans les caisses du Crédit Agricole de Toulouse, puis du Loiret et de l'Île de France où il a exercé ou supervisé différents métiers de la banque de détail. Il a ensuite rejoint la Caisse Nationale du Crédit Agricole, d'abord comme Directeur Général Adjoint (1993-1999), puis comme Directeur Général (1999-2005). À ce titre, il a assumé la mise sur le marché de Crédit Agricole SA (2001), puis l'acquisition et l'intégration du Crédit Lyonnais dans le groupe Crédit Agricole. Administrateur de sociétés, il est également Président du Conseil d'Administration de la Foncière des Régions.

Le Conseil d'Administration de Danone a nommé Jean LAURENT Président du Comité de Responsabilité Sociale le 14 février 2007, Président du Comité de Nomination et de Rémunération le 28 avril 2011 et Administrateur Référent le 18 février 2013.

Gaëlle OLIVIER (44 ans)

Diplômée de l'Ecole Polytechnique, de l'ENSAE et de l'Institut des Actuaire. Après un début de carrière au Crédit Lyonnais en salle des marchés sur les produits dérivés actions, Gaëlle OLIVIER a rejoint le groupe AXA en 1998 où elle a exercé depuis plusieurs responsabilités tant en France qu'à l'étranger dans les différents métiers du groupe. Après deux ans au sein d'AXA Investment Managers, elle devient pendant cinq ans Executive Assistant du Président Directeur Général du groupe AXA, Henri de Castries et Secrétaire du Conseil de Surveillance. En 2004, elle rejoint AXA Life Japon en tant que Responsable des opérations d'investissement, puis devient, en 2006, membre du Comité de Direction en charge de la Stratégie, de l'Intégration avec Winterthur Japon et de l'Audit. En 2009, elle devient Directrice de la Communication et de la Responsabilité d'Entreprise du groupe d'AXA. Depuis 2011, elle est Directrice Générale des activités d'assurances dommages d'AXA en Asie.

Benoît POTIER (58 ans)

Diplômé de l'École Centrale de Paris, Benoît POTIER est entré dans le groupe Air Liquide en 1981 comme Ingénieur de Recherche et Développement. Il a ensuite occupé les fonctions de Chef de Projet au Département Ingénierie et Construction puis de Directeur du Développement Énergie au sein de l'activité Grande Industrie. Il est nommé Directeur Stratégie-Organisation en 1993, et Directeur des Marchés Chimie, Sidérurgie, Raffinage et Énergie en 1994. Il devient Directeur Général Adjoint en 1995, ajoutant aux domaines précédents la Direction des Activités Ingénierie Construction et Grande Industrie Europe. Benoît POTIER est nommé Directeur Général en 1997, Administrateur d'Air Liquide en 2000, puis Président du Directoire en novembre 2001. En 2006, il est nommé Président Directeur Général de L'Air Liquide SA. Benoît POTIER est à l'initiative de la création de la Fondation Air Liquide dont il assure la Présidence depuis sa création en 2008. Benoît POTIER est également, depuis mai 2014, Président de l'ERT (European Roundtable of Industrialists).

Isabelle SEILLIER (55 ans)

Isabelle SEILLIER est diplômée de Sciences-Po Paris (Économie-Finance, 1985) et titulaire d'une maîtrise de droit des affaires. Elle a débuté dans la division options de la Société Générale à Paris en 1987. Elle y a occupé, jusqu'en 1993, le poste de responsable des équipes de vente pour les produits options en Europe. Isabelle SEILLIER a rejoint les équipes de J.P. Morgan à Paris en 1993 en qualité

de responsable de l'équipe de vente de produits dérivés en France pour les groupes industriels. Elle a rejoint les activités de banque d'affaires de J.P. Morgan & Cie SA en 1997 en qualité de banquier conseil responsable pour la couverture de grands clients industriels. En mars 2005, elle était nommée coresponsable de l'activité de banque d'affaires, poste qu'elle assume seule depuis juin 2006. Elle était depuis 2008 Président de J.P. Morgan pour la France tout en conservant la direction de la banque d'affaires pour la France et l'Afrique du Nord. Depuis le 15 janvier 2013, elle est directrice de l'ensemble des activités Investment Banking pour les institutions financières de J.P. Morgan dans la région Europe, Moyen-Orient et Afrique.

Mouna SEPEHRI (52 ans)

Diplômée en droit et avocat au Barreau de Paris, Mouna SEPEHRI commence sa carrière en 1990 comme avocat à Paris puis à New York, où elle se spécialise en fusions & acquisitions et droit international des affaires. Elle rejoint Renault en 1996 comme Directeur Juridique Adjoint du groupe. Associée à la croissance internationale du groupe, elle prend part à la formation de l'Alliance Renault-Nissan dès le début (1999), en qualité de membre de l'équipe de négociations. En 2007, elle entre à la Direction Déléguée à la Présidence et est chargée du management des équipes transverses. En 2009, elle devient Directeur Délégué à la Présidence de l'Alliance Renault-Nissan, Secrétaire du Conseil d'Administration de l'Alliance Renault-Nissan. Elle devient également membre du comité de pilotage de la coopération de l'Alliance avec Daimler en 2010. Dans ce cadre, elle pilote la mise en œuvre des synergies Alliance, la coordination de coopérations stratégiques et la conduite de nouveaux projets. Le 11 avril 2011, elle entre au Comité Exécutif du groupe Renault comme Directeur Délégué à la Présidence de Renault.

Jean-Michel SEVERINO (58 ans)

Jean-Michel SEVERINO est né le 6 septembre 1957 à Abidjan. Il est ancien élève de l'École Nationale d'Administration, diplômé de l'ESCP, de l'IEP Paris, titulaire d'un DEA en sciences économiques et d'une licence en droit. Après quatre ans à l'Inspection générale des finances (1984-1988), il est nommé conseiller technique pour les affaires économiques et financières du Ministre de la coopération (1988-1989). Il devient ensuite chef du service des affaires économiques et financières de ce ministère, puis Directeur du Développement. Il est alors recruté comme Directeur pour l'Europe centrale par la Banque Mondiale en 1996. Il devient Vice-Président en charge de l'Extrême-Orient dans cette même institution, entre 1997 et 2001. Après un bref retour dans l'administration française comme inspecteur général des finances, il est nommé Directeur Général de l'Agence Française de Développement (AFD), entre 2001 et 2010. À la fin de son troisième mandat, en 2010, il retourne à l'Inspection générale des finances, où il préside le "partenariat français pour l'eau". Il quitte alors en mai 2011 la fonction publique pour prendre la direction d'une équipe de gestion de fonds spécialisée dans le financement des PME africaines, "I&P (Investisseurs et Partenaires)".

Virginia A. STALLINGS (65 ans)

Virginia STALLINGS est Professeur de pédiatrie au sein de l'École de Médecine Perelman de l'Université de Pennsylvanie et Directrice du Centre de Nutrition de l'Hôpital pour Enfants de Philadelphie. Elle occupe également une chaire en gastroentérologie et en nutrition. Elle est spécialisée en pédiatrie et experte en nutrition et en croissance des enfants affectés par des maladies chroniques. Elle contribue activement aux soins cliniques et à la recherche en nutrition infantile depuis plus de 25 ans.

Bettina THEISSIG (53 ans)

En 1978, Bettina THEISSIG commence sa formation dans le secteur industriel au sein de la société Milupa GmbH, une société fabricant des préparations et aliments pour nourrissons, qui est rattachée au Pôle Nutrition Infantile de Danone depuis l'acquisition du groupe Numico en 2007. Elle acquiert sa première expérience professionnelle au sein du département publicité de Milupa. Elle exerce ensuite plusieurs responsabilités au sein de différents services : marketing, ventes, ressources humaines, médical, lui permettant de développer sa connaissance de l'entreprise. Elle est aujourd'hui Présidente du Comité d'Entreprise de Milupa, Présidente du Comité Central d'Entreprise de Milupa et Déléguée au Comité d'Entreprise des sites du Groupe Danone en Allemagne. Elle est également Membre du Comité d'Entreprise Européen du Groupe Danone et de son comité de pilotage (COPIL).

Lionel ZINSOU-DERLIN (61 ans)

Lionel ZINSOU-DERLIN, de nationalité franco-béninoise, est diplômé de l'Ecole Normale Supérieure (rue d'Ulm), de la London School of Economics ainsi que de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris. Il est titulaire d'une Maîtrise d'Histoire économique et Professeur agrégé de Sciences économiques et sociales. Il démarre sa carrière professionnelle comme Maître de Conférences et Professeur d'économie à l'Université Paris XIII. De 1984 à 1986, il devient Conseiller du Ministre de l'Industrie puis du Premier Ministre. En 1986, il entre au sein du Groupe Danone où il occupe divers postes notamment ceux de Directeur du développement puis Directeur Général de HP Foods et de Lea & Perrins. En 1997, il quitte le Groupe pour la banque Rothschild & Cie dont il devient Associé Gérant. Il y occupe les postes de Responsable Biens de Consommation et Responsable Afrique Moyen-Orient. En 2008, il rejoint PAI Partners SAS dont il est Président depuis 2009 et Président du Comité Exécutif depuis 2010.

Serpil TIMURAY (46 ans)

Serpil TIMURAY est diplômée en gestion d'entreprise (*business administration*) de l'Université Bogazici d'Istanbul. Elle débute sa carrière chez Procter & Gamble, au sein duquel elle est ensuite nommée au Comité Exécutif de Procter & Gamble Turquie. En 1999, elle rejoint le Groupe Danone en tant que Directeur marketing et membre du Comité Exécutif de la filiale Produits Laitiers Frais en Turquie. Elle occupe les fonctions de Directeur Général de Danone Turquie de 2002 à 2008 et supervise notamment à ce titre l'acquisition et l'intégration de plusieurs sociétés dans la région. En 2009, elle rejoint le Groupe Vodafone en tant que Président Directeur Général de Vodafone Turquie, contribuant ainsi au développement considérable de cette société. Depuis janvier 2014, Serpil TIMURAY occupe les fonctions de Directeur Général Région Afrique, Moyen-Orient, Asie et Pacifique, et de membre du Comité Exécutif du Groupe Vodafone. Elle est, par ailleurs, membre du Conseil d'Administration de plusieurs sociétés du Groupe Vodafone dans cette région et, à l'extérieur du Groupe Vodafone, siège aux conseils de plusieurs organisations à but non-lucratif.

I.10.4 Rémunérations accordées aux membres du Conseil d'Administration

Les jetons de présence accordés aux membres du Conseil d'Administration au cours des exercices 2012-2014 se détaillent comme suit :

En €	2012	2013	2014
Montant global des jetons de présence	515 000	512 000	599 000

Source : Danone

I.11 ORGANES DE DIRECTION

Le Comité Exécutif assure la direction opérationnelle du Groupe. Il met en œuvre la stratégie définie par le Conseil d'Administration, sous l'autorité du Directeur Général, M Emmanuel FABER, approuve les budgets annuels, s'assure de la cohérence des actions engagées par l'ensemble des filiales et des Pôles et, en fonction des performances réalisées, décide des plans d'actions à mettre en œuvre. Le Comité Exécutif se réunit au moins une fois par mois.

Les douze membres du comité Exécutif sont les suivants :

- Emmanuel FABER, Directeur Général et Vice-Président du Conseil d'Administration;
- Bertrand AUSTRUY, Secrétaire Général ;
- Marc BENOIT, Directeur Général Ressources Humaines ;
- Cécile CABANIS, Directrice Général Finances ;
- Francisco CAMACHO, Directeur Général Eaux ;
- Lorna DAVIS, Chief Manifesto Catalyst ;
- Pascal DE PETRINI, Directeur Général Strategic Resource Cycles ;
- Felix Martin GARCIA, Directeur Général Nutrition Infantile ;
- Flemming MORGAN, Directeur Général Nutrition Médicale ;
- Jean-Philippe PARE, Directeur Général Recherche et Développement ;
- Pierre-André TERISSE, Directeur Général Afrique ;
- Gustavo VALLE, Directeur Général Produit Laitiers Frais.

I.11.1 CV des membres du Comité Exécutif

Emmanuel FABER (51 ans)

Diplômé d'HEC, Emmanuel FABER débute sa carrière comme consultant chez Bain & Company puis chez Baring Brothers. Il rentre en 1993 chez Legris Industries en tant que Directeur Administratif et Financier avant d'être nommé Directeur Général en 1996. Il rejoint Danone, en 1997, comme Directeur Finances, Stratégies et Systèmes d'Information. Il devient membre du Comité Exécutif en 2000. En 2005, alors que Danone renforce sa structure de management en Asie-Pacifique, Emmanuel FABER est nommé Vice-Président de la zone Asie Pacifique en charge des activités opérationnelles du Groupe. En 2008, il devient Directeur Général Délégué de Danone, responsable des grandes fonctions Corporate (Finances, Ressources Humaines, etc.). Il est nommé Vice-Président du Conseil d'Administration le 28 avril 2011.

Depuis le 1^{er} octobre 2014, il est le Directeur Général de Danone.

Bertrand AUSTRUY (42 ans)

Diplômé en Droit, Bertrand AUSTRUY a commencé sa carrière en 1997, en qualité d'avocat d'affaires à Paris. En 2001, il rejoint Danone au sein de Danone Produits Frais France en tant que Directeur Juridique avant d'être nommé Directeur Juridique Asie-Pacifique en 2003. En 2007, de retour en France, il devient Directeur Juridique - Affaires Internationales et Partenariats. En 2010, il est nommé Directeur Juridique de Danone puis en janvier 2014, il devient Directeur Général Juridique, conformité et sécurité alimentaire de Danone.

Depuis le 1^{er} janvier 2015, il est le Secrétaire Général de Danone et membre du Comité Exécutif de Danone en charge des affaires publiques, de la communication, du juridique, de la conformité, de la sécurité alimentaire et de la Sûreté et Intelligence Économique.

Marc BENOIT (51 ans)

Marc BENOIT est, depuis le 1^{er} janvier 2014, Directeur Général des Ressources Humaines et membre du Comité Exécutif de Danone. Il est diplômé de HEC et titulaire d'un MBA de McGill University (Montréal). Il a débuté sa carrière en 1987 en Angleterre, chez Renault, dans la fonction Marketing. En 1989, il rejoint Henkel, où il occupe différents postes en Allemagne et en France avant de devenir Directeur Général détergents France et Benelux. Il devient ensuite Directeur Général du Groupe DIAM Europe, leader mondial de la PLV de luxe.

Marc BENOIT rejoint Danone en 2007 comme Directeur Général de Blédina. Il est ensuite nommé Directeur Général Europe du Sud en 2008 et étend en 2009 ses responsabilités à l'Afrique, dans le cadre du développement des activités de la division Nutrition Infantile sur ce continent.

Cécile CABANIS (44 ans)

Diplômée de l'Institut National Agronomique Paris-Grignon (AGRO), Cécile CABANIS a démarré sa carrière chez L'Oréal en Afrique du Sud. Elle rejoint la direction des fusions acquisitions d'Orange en 2000. Elle entre chez Danone en 2004. Elle y exerce des responsabilités clés au sein de la fonction Finances en tant que Directrice Corporate Finance puis Directrice du Développement. En 2010, elle devient Directrice Finances du pôle Produits Laitiers Frais.

Depuis le 20 février 2015, elle est Directrice Générale Finances de Danone.

Francisco CAMACHO (49 ans)

Francisco CAMACHO, de nationalité mexicaine, est Directeur Général du Pôle Eaux. Il a étudié les sciences de l'informatique à l'Université de Monterrey (ITESM) au Mexique, puis y a suivi un MBA. Il a démarré sa carrière chez Procter & Gamble où il a occupé plusieurs postes en marketing au Mexique et en Amérique Latine. En 1998, Il poursuit sa carrière chez Revlon en occupant successivement les fonctions de Directeur général au Venezuela, au Chili, au Brésil et au Mexique.

Il rejoint Danone en 2000 pour diriger Bonafont, la filiale Eaux au Mexique. Il dirige successivement Evian Amérique du Nord en 2002, Danone Argentine en 2004 et devient, en 2007, le Directeur général de la zone Argentine, Chili et Uruguay. De 2009 à 2011, il dirigeait la zone Amérique Latine du pôle Produits Laitiers Frais.

Lorna DAVIS (56 ans)

Lorna DAVIS fut présidente de Kraft Foods à Shanghai pendant 6 ans, et Présidente de la division Biscuit Amérique du Nord au sein de la société Mondelez International (connu précédemment sous le nom Nabisco).

Lorna a été présidente de 4 autres multinationales spécialisées dans l'agroalimentaire - Danone Biscuits Company en Chine, Jacobs Bakery au Royaume-Uni, Irish Biscuits, ainsi que Griffins en Nouvelle Zélande. Lorna a travaillé pour Danone pendant plus de 10 ans dans les pays représentant les plus grands marchés de Danone (Chine, France, Nouvelle-Zélande et Royaume-Uni).

Avant de rejoindre Danone, Lorna a joué des rôles clés en marketing et en production à Smiths Snackfood Company en Australie (actuellement filiale de Frito Lay). Elle a par ailleurs assuré des fonctions en marketing au sein de Procter & Gamble et Unilever en Afrique du Sud, ainsi que la Colonial State Bank en Australie.

Lorna est la nouvelle «Chief Manifesto Catalyst» du Groupe Danone, basé en France et est un membre du Conseil d'administration d'AB Electrolux, basée en Suède.

En qualité de «Chief Manifesto Catalyst», Lorna Davis jouera un rôle clé dans l'ancrage et l'enrichissement du Manifesto au sein des équipes Danone et des communautés locales, pour en faire un catalyseur mondial d'innovations. Ayant vécu et travaillé dans 7 pays et avec plus de 30 ans dans le secteur agroalimentaire, l'expérience de Lorna et sa capacité de gestion multiculturelle lui a permis de fournir des solutions opérationnelles innovantes et efficaces.

Pascal DE PETRINI (55 ans)

Pascal DE PETRINI est Directeur Général Strategic Resource Cycles. Il a commencé sa carrière en 1984 en tant qu'ingénieur industriel chez Danone Produits Frais France. En 1995, il est nommé Directeur de la Chaîne Logistique de LU France, puis en 1998, Directeur Général de la division Biscuits en Chine. En 2002, il est nommé Directeur Général d'ERP THEMIS et, en 2004, Directeur Général d'Aqua en Indonésie puis Vice-Président régional de la division Eaux en Asie-Pacifique. En 2008, il est nommé Vice-Président régional de la division Nutrition Infantile en Asie-Pacifique, et conserve ses responsabilités au sein de la division Eaux. Il rejoint Fraser & Neave en 2011 en tant que Directeur Général Alimentation & Boisson, puis est nommé Directeur Général de la zone Asie-Pacifique, Moyen-Orient et Afrique, chez Fonterra en 2013.

Felix MARTIN GARCIA (54 ans)

Felix MARTIN GARCIA, de nationalité espagnole, est Directeur Général du pôle Nutrition Infantile. Il a étudié la psychologie à l'Université de Madrid puis le management en Angleterre et en Belgique. Après Unilever et Seagram, il intègre Danone en 1998 comme Directeur général de Danone Mexique. En 2001, il est nommé Directeur général de la zone Europe Centrale de l'Est dans le pôle Produits laitiers frais.

En 2007, il assure également la direction générale de la zone Asie du Sud. En janvier 2008, il est nommé Directeur général PLF Europe centrale et de l'Est, Afrique-Moyen-Orient et Asie et est membre du Comité Exécutif de Danone. De 2009 à 2011, il est co-directeur général du pôle Produits Laitiers Frais.

Flemming MORGAN (59 ans)

De nationalité britannique, Flemming MORGAN est Directeur Général du pôle Nutrition Médicale. Il est diplômé de l'Université d'Edimbourg et de l'INSEAD. Il a débuté sa carrière en 1979 au sein des fonctions Marketing et Commerciale de Coats Viyella en Ecosse, au Chili et en Equateur. Il rejoint en 1983 British American Tobacco où il devient Directeur Général Pays-Bas en 1992, puis Directeur Général Argentine, en 1994. En 1997, il entre chez Coca-Cola comme Deputy Division President de Coca-Cola Andean puis Directeur Général de Coca Cola Venezuela avant de devenir Vice Président & Directeur Général de Minute Maid Greater Europe en 1999.

C'est en 2000 qu'il rejoint le Groupe Danone comme Directeur Général Produits Laitiers Frais pour l'Allemagne et l'Autriche avant d'être nommé Directeur Général Danone Afrique et Moyen Orient en 2001. Flemming Morgan a rejoint le Groupe Danone à l'occasion du rachat de Royal Numico B.V. en 2007, société qu'il avait intégrée en septembre 2006 en tant que Directeur Général Nutrition Médicale. Depuis le 28 février 2009, Flemming Morgan, Directeur Général Nutrition Médicale, est membre du Comité Exécutif du Danone.

Jean-Philippe PARE (57 ans)

Jean-Philippe PARE, de nationalité française, est Directeur Général Recherche et Développement. Il est diplômé de l'ESCP. Il a débuté sa carrière en 1981 dans le Groupe, au sein des fonctions marketing et commerciale de Danone Produits Frais France puis de LU France.

En 1997, il est promu Directeur Général de LU Espagne. Il devient Directeur Général de BAGLEY SA en Argentine en 1999, puis Directeur Général de HP FOODS au Royaume-Uni en 2002. Il est nommé Directeur Général de LU France en 2005. En 2007, il conserve les mêmes fonctions chez KRAFT FOODS. Il est également Président de KRAFT FOODS France de 2010 à 2011.

Pierre-André TERISSE (48 ans)

Pierre-André TERISSE, de nationalité Française, diplômé de l'EM Lyon, a débuté sa carrière dans le Groupe Danone en 1992. Après divers postes dans la fonction finances en Belgique, en Italie, à Singapour et en France, il est nommé en 1999 Directeur Corporate Finance au sein de la Direction Générale Finance et Stratégie du Groupe à Paris.

En 2003 il intègre le groupe Altadis en qualité de Directeur de la trésorerie. Il en est nommé Directeur Général Finances en 2006.

Pierre-André TERISSE a rejoint le Groupe Danone le 1er mars 2008 en qualité de Directeur Général Finances. Depuis le 1er janvier 2015, il est Directeur Général du pôle Afrique, nouvellement créé.

Gustavo VALLE (51ans)

Gustavo VALLE est diplômé en comptabilité de l'Université de Buenos Aires en Argentine.

Gustavo VALLE a rejoint Danone Argentine en 1996 en tant que CFO et est devenu Directeur de Danone Eaux Argentine en 2002. Deux années plus tard, il a été nommé CEO de Danone Brésil, tout en disposant d'un portefeuille régional et international de marques de Produits Laitiers Frais et Eaux.

En avril 2009, il a été nommé Président et CEO de The Danone Company, Inc et a été responsable de Produits Laitiers Frais en Amérique du Nord, gérant près de 3 milliards d'USD.

Avant de rejoindre le Groupe Danone, Gustavo VALLE commença sa carrière en 1983 à Bunge au poste de contrôleur de gestion.

Gustavo VALLE a été nommé Vice Président Produits Laitiers Frais Europe le 1^{er} Janvier 2014.

I.12 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

I.12.1 Prêts constitués ou accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction

A ce jour, il n'existe aucun prêt accordé par Danone aux membres des organes de direction et d'administration.

I.12.2 Intéressement et participation du personnel

Contrats d'intéressement et de participation des salariés

Les salariés de la Société bénéficient d'un plan d'intéressement triennal, renouvelé en 2012, basé principalement sur les résultats du Groupe.

Les autres filiales françaises et certaines filiales étrangères du Groupe ont mis en place pour leurs salariés des contrats de participation et/ou d'intéressement basés sur leurs propres résultats.

En 2014, les charges comptabilisées par le Groupe, au titre de l'intéressement et la participation, se sont élevées à 99 millions d'euro (96 millions d'euro en 2013).

Actionnariat salarié et Plan d'Épargne Entreprise de certaines sociétés du Groupe

Les salariés des sociétés françaises du Groupe peuvent souscrire à une augmentation de capital annuelle dans le cadre d'un Plan d'Épargne Entreprise.

Le prix de souscription des actions correspond à 80% de la moyenne des 20 dernières cotations de l'action DANONE précédant la réunion du Conseil d'Administration décidant de l'augmentation de capital.

La société a procédé, en juin 2014, à une augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe adhérent à un Plan d'Épargne Entreprise pour un montant nominal de 207 996,50 euros représentant l'émission de 831 986 actions nouvelles, soit environ 0,13 % du capital social de la société.

Par ailleurs, la société a décidé de procéder à une augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe adhérent à un PEE pour un montant maximal de souscription de 80 millions d'euros, représentant un maximum de 1 698 153 actions nouvelles (soit environ 0,3 % du capital social de la Société) sur la base d'un cours soumis à décote de l'action DANONE à 47,11 euros. Le montant effectif des souscriptions a été constaté en juin 2015.

Autres avantages au personnel

En application de la loi du 28 juillet 2011, une prime de partage des profits d'un montant de 150 euro a été versée en 2014 à l'ensemble des salariés de la société Danone et de ceux de ses filiales françaises, en complément du dispositif d'intéressement et de participation.

Engagements de retraite, indemnités de fin de carrière et prévoyance

Le Groupe participe à la constitution des retraites de ses salariés conformément aux lois et usages des pays dans lesquels les sociétés du Groupe exercent leur activité. Il n'existe aucun passif actuariel au titre des cotisations versées dans ce cadre à des caisses de retraite indépendantes et à des organismes légaux.

Le Groupe a, par ailleurs, des engagements contractuels de retraite complémentaire, d'indemnités de départ, de fin de carrière et de prévoyance dont il a la responsabilité. Les engagements actuariels

correspondants sont pris en compte soit sous forme de cotisations versées à des organismes indépendants responsables de leur service et de la gestion des fonds, soit sous forme de provisions.

II. ACTIVITE DE DANONE¹⁷

II.1 HISTORIQUE ET DATES CLES

Racines du Groupe : du verre à l'alimentaire

Les origines du Groupe remontent à 1966, lorsque la fusion de deux sociétés verrières françaises, Glaces de Boussois et Verrerie Souchon Neuvesel, donne naissance à la société Boussois Souchon Neuvesel ("BSN"). En 1967, la société BSN réalise ainsi un chiffre d'affaires d'environ 150 millions d'euro dans le verre plat et le verre d'emballage. À partir de 1970, BSN engage une stratégie de diversification dans l'alimentaire en rachetant successivement les Brasseries Kronenbourg, la Société Européenne de Brasseries et la Société Anonyme des Eaux Minérales d'Evian qui, à l'époque, étaient des clients importants de son activité de Verre d'Emballage. À la suite de ces acquisitions, BSN devient le leader français de la bière, des eaux minérales et de l'alimentation infantile.

En 1973, BSN et Gervais Danone, un groupe alimentaire français de produits laitiers et de pâtes, fusionnent, devenant ainsi le premier groupe alimentaire français avec un chiffre d'affaires consolidé d'environ 1,4 milliard d'euro, dont 52% dans l'alimentaire.

1973-1990 : conquête de l'Europe

Au cours des années 70 et 80, le groupe BSN, après avoir cédé son activité de verre plat, concentre son développement sur l'alimentaire et les boissons, principalement en Europe occidentale. Il acquiert notamment (i) des brasseries en Belgique, en Espagne et en Italie, (ii) Générale Biscuit, une société holding française détenant LU et d'autres marques de biscuits en Europe, (iii) les filiales "biscuits" de Nabisco Inc. en France, en Italie, au Royaume-Uni et en Asie, et (iv) Galbani, le premier fabricant de fromage en Italie. Avec un chiffre d'affaires consolidé de 7,4 milliards d'euro en 1989, le groupe BSN devient ainsi le troisième groupe agroalimentaire diversifié européen et le premier en France, en Italie et en Espagne.

1990-1996 : cap sur le monde

Au début des années 90, le groupe BSN adopte une stratégie de consolidation des positions acquises au cours des années précédentes en Europe occidentale, permettant le développement de synergies. En France par exemple, BSN acquiert Volvic afin de renforcer sa position dans les activités d'eau en bouteille. À la même période, le Groupe pose les jalons de son développement international en procédant à un grand nombre d'acquisitions et de constitutions de joint-ventures hors d'Europe occidentale (en Asie-Pacifique, en Amérique Latine et en Europe de l'Est, ainsi que sur des marchés spécifiques comme l'Afrique du Sud et le Moyen-Orient).

Pour affirmer son statut de groupe international de l'agroalimentaire et des boissons, le Groupe décide, en 1994, de renommer la société mère BSN en "Groupe Danone" (par la suite, en 2009, les actionnaires approuveront le changement de dénomination sociale de la société mère Groupe Danone en "Danone").

1996-2007 : recentrage sur l'alimentation santé

À partir de 1997, le Groupe engage un important programme de recentrage sur ses métiers à vocation mondiale. Danone procède ainsi progressivement à la cession de ses activités d'Épicerie, de Pâtes, de Plats Cuisinés, de Confiserie, de Bière, de Sauces, de Fromage et Charcuteries Italiennes.

Il cède également BSN Glasspack, société holding de son activité de Verre d'Emballage.

L'année 2007 marque la fin d'une période de dix années de recentrage des activités du Groupe dans le domaine de l'alimentation santé. Danone se sépare en effet, en 2007, de la quasi-totalité de son activité Biscuits et Produits Céréaliés (en la cédant au groupe Kraft Foods). Il acquiert la même année le groupe Numico, qui lui permet d'ajouter à son portefeuille la nutrition infantile et la nutrition médicale.

¹⁷ Source : Danone

Depuis 2007 : accélération du développement international

Le Groupe poursuit depuis 2007 sa stratégie de développement autour de ses quatre métiers, avec, notamment, l'acquisition en 2010 des sociétés du groupe Unimilk en Russie, et, en 2012, des activités de nutrition du groupe Wockhardt en Inde. En 2013, Danone noue une alliance stratégique avec Mengniu, leader chinois des produits laitiers, en vue d'accélérer le développement de la catégorie des produits laitiers frais en Chine. En 2014, un accord a été signé stipulant que cette alliance sera étendue à la catégorie des laits infantiles au travers d'une prise de participation de Danone dans le capital de Yashili, filiale de Mengniu. Depuis 2013, Danone accélère par ailleurs son développement sur le continent africain, avec en particulier la prise du contrôle exclusif de Centrale Danone (Produits Laitiers Frais, Maroc) et des prises de participations dans les sociétés Fan Milk (Produits Laitiers Frais, Afrique de l'Ouest) et Brookside (Produits Laitiers Frais, Kenya).

Dates clés de l'histoire du Groupe Danone

1966	Fusion entre les sociétés Glaces de Boussois (fabrication de verre plat) et Verrerie Souchon Neuvesel (bouteilles) pour former Boussois Souchon Neuvesel (BSN).
1970	Rachat des Brasseries Kronenbourg, de la Société Européenne de Brasserie et de la Société des Eaux Minérales d'Evian.
1973	BSN fusionne avec Gervais Danone. Le nouvel ensemble devient le premier groupe alimentaire français.
1979-1981	Le Groupe se sépare des Glaces de Boussois et rachète les activités alimentaires de la Générale Occidentale. Il reprend également Danone USA, leader aux Etats-Unis et jusqu'alors indépendant.
1986	Prise de contrôle de la Générale Biscuit, holding française détenant plusieurs marques, dont LU
1989	Acquisition de marques de biscuits avec les filiales européennes de Nabisco : Belin (France), Jacob's (Grande-Bretagne) et Saiwa (Italie). Rachat du premier fabricant italien de fromages, Galbani.
1990-1993	Expansion à l'international, notamment en Europe, par des joint-ventures et des rachats, en particulier dans le secteur des boissons. Le Groupe s'empare de Volvic et des sources du Mont Dore, ainsi que de la Brasserie San Miguel (Espagne).
1994	BSN-Gervais Danone devient Groupe Danone.
1996	Franck Riboud succède à son père Antoine Riboud, président de Danone depuis 1966.
1997-1999	Pour se recentrer sur les produits laitiers, le Groupe se désengage du snacking et des boissons, de la confiserie (Carambar, La Pie qui Chante), de l'épicerie (Amora, William Saurin) et des activités d'emballage.
2001-2002	Danone restructure son pôle biscuits et ferme deux usines en France. Il cède Kronenbourg à Scottish & Newcastle et Galbani au fonds d'investissement BC Partners.
2007	Cession du pôle Biscuits et Produits céréaliers à Kraft Foods, puis rachat de Numico (alimentation infantile et médicale).
2008-2009	Cession de Frucor et de Britannia. Groupe Danone devient Danone le 23 avril 2009.
2010	Acquisition des sociétés du groupe russe Unimilk.
2013	Danone acquiert le contrôle exclusif de Centrale Danone au Maroc, portant sa participation à 67,0% en acquérant une partie des actions détenues par la SNI.
2013	Danone signe un partenariat avec Sirma et se renforce sur le marché des eaux en Turquie.
2013	Danone acquiert Happy Family, l'une des sociétés les plus dynamiques de l'alimentation infantile bio aux Etats-Unis.
2013	Danone acquiert YoCrunch, société spécialisée dans les « toppings » pour soutenir la croissance de la catégorie du yaourt aux Etats-Unis.
2013	Danone s'associe avec le groupe Abraaj pour l'acquisition de Fan Milk International, acteur majeur des produits laitiers en Afrique de l'Ouest.
2014	Danone s'associe avec Brookside, leader des Produits Laitiers en Afrique de l'Est.
2014	Danone porte sa participation à 90,47% en acquérant une partie des actions détenues par la SNI dans le capital de Centrale Danone puis à 90,86% suite à des acquisitions sur le marché durant l'été 2014
2015	Danone renforce sa participation de Centrale Danone au Maroc, portant sa participation à 95,86% en acquérant l'ensemble des actions détenues par la SNI.

Source : Danone

II.2 ACTIVITE

Au 31 décembre 2014, le Groupe comptait 184 sites de production et environ 100 000 collaborateurs ; l'entreprise a enregistré un chiffre d'affaires de plus de 21 milliards d'euro, dont 53% est réalisé dans les pays émergents.

Schéma descriptif des principaux segments d'activité du Groupe Danone

Danone CA 2014 : 21 144 M€			
Produits Laitiers Frais CA 2014 : 11 129 M€ (52,6% du CA)	Eaux CA 2014 : 4 186 M€ (19,8% du CA)	Nutrition Infantile CA 2014 : 4 397 M€ (20,8% du CA)	Nutrition Médicale CA 2014 : 1 432 M€ (6,8% du CA)
Production : 6,9 millions de tonnes	Production : 25 milliards de litres	Production : 0,8 millions de tonnes	Production : 0,1 milliard de litres
Principaux produits Yaourts, produits laitiers fermentés, spécialités laitières fraîches	Principaux produits Eaux naturelles, eaux aromatisées ou enrichies en vitamines	Principaux produits Alimentation spéciale pour nourrissons ou jeunes enfants	Principaux produits Alimentation spécialisée pour les personnes souffrant de certaines pathologies, etc.
Principales marques Danone, Activia, Actimel, Danacol, Danette, Tallefine, Danonino, Oikos, Danio	Principales marques Evian, Volvic, Bonafont, Mizone, Aqua, Font Vella	Principales marques Blédina, Aptamil, Cow & Gate, Dumex, Nutrilon, Gallia	Principales marques Nutrucia, Milupa, Fortimel, Fortisip, Nutrison, Neocate, Nutrini

(1) : en millions de tonnes, (2) : en milliards de litres
Source : Danone

Avec une présence dans l'ensemble des régions du monde, le Groupe Danone articule ses activités autour de quatre segments :

II.2.1 Produits Laitiers Frais

Le Pôle Produits Laitiers Frais produit et commercialise des yaourts, des produits laitiers fermentés frais et autres spécialités laitières fraîches.

La stratégie du Pôle repose sur le développement de la consommation de ces produits dans chaque région du monde. Cette stratégie repose notamment sur :

- le renforcement des marchés à fort potentiel de croissance comme les États-Unis, la Russie, le Brésil, le Mexique, le Maroc ou l'Afrique du Sud, où la consommation de produits laitiers frais offre un fort potentiel de développement ;
- le maintien de l'activité dans les pays matures européens, au travers notamment de la qualité des produits, du renouvellement constant des gammes et de l'innovation ;
- le développement de nouvelles géographies, notamment en Afrique (par exemple en Égypte, au Nigéria, au Kenya) ou en Asie (notamment en Chine au travers de l'alliance stratégique nouée avec Mengniu en 2013).

Le Pôle renouvelle en permanence sa gamme de produits en termes de saveur, de texture, d'ingrédients, de contenu nutritionnel ou de packaging. Cette capacité d'innovation lui permet d'atteindre de nouveaux consommateurs et de développer de nouveaux moments de consommation, tout en s'adaptant aux goûts et aux habitudes alimentaires locales de chaque marché, et en veillant à couvrir toute l'échelle des prix.

Pour promouvoir la consommation des produits laitiers frais, le Pôle s'attache en outre à construire un consensus autour du rôle central de ces produits dans une alimentation quotidienne équilibrée. En effet, les produits laitiers frais fournissent un apport nutritionnel essentiel au corps humain, en particulier, des protéines, des glucides, du calcium, du phosphore et des vitamines B2 et B12.

Les principales marques et gammes du Pôle sont les suivantes :

- les gammes dites “core business”, regroupant les produits laitiers frais basiques comme le yaourt nature ou le yaourt aux fruits ;
- les gammes de yaourts grecs comme Oikos et Danio qui contiennent deux fois plus de protéines qu'un yaourt standard ;
- la gamme Activia, commercialisée depuis plus de vingt ans, et aujourd'hui présente dans plus de 70 pays ;
- les marques destinées aux enfants et aux préadolescents, comme Danonino, déclinée dans plus de 50 pays (notamment sous les noms de Fruchtswerke, Danoninho ou Petit Gervais), mais aussi Danimals aux États-Unis, Serenito en Argentine ou Tëma en Russie ;
- les marques fonctionnelles comme Actimel, Danacol et Densia ;
- les gammes “gourmandes” comme Danette, Fantasia, Danissimo ou YoCrunch ;
- la marque Vitalinea, également déclinée sous les noms de Taillefine ou Ser, regroupant les gammes de produits allégés.

En 2014, le Pôle Produits Laitiers Frais a poursuivi ses recherches sur l'impact de la consommation de yaourt en tant que catégorie alimentaire essentielle pour l'alimentation et la santé, en finançant des études menées de façon indépendante par des équipes académiques. En Espagne, une étude réalisée sur une population de personnes d'une moyenne d'âge de 37 ans, souligne que les personnes consommant au moins un yaourt par jour ont un risque diminué de devenir obèses. Cette étude a été publiée dans un journal international “The SUN cohort study, Nutrition, Metabolism & Cardiovascular Diseases” en 2014. Par ailleurs, une autre étude réalisée sur les données de consommation actuelle dans la ville de Sao Paulo au Brésil, montre que la consommation d'au moins 4 yaourts par semaine chez les adultes (de 18 à 59 ans) est associée à une meilleure couverture nutritionnelle et à une amélioration de la qualité de vie. Ces résultats ont fait l'objet de communication dans un congrès international au “World Congress of Public Health Nutrition Las Palmas” en novembre 2014.

De plus, le Pôle Produits Laitiers Frais a collaboré avec des institutions scientifiques telles que l'Institut Pasteur, l'INRA et Harvard Medical School. Les collaborations scientifiques ont porté, entre autres, sur la compréhension de la flore intestinale, sur son évolution et sur l'impact de la diète ou de probiotiques sur la richesse de cette flore. Ces travaux ont fait l'objet de plusieurs publications en 2014 dans le journal Nature Biotechnology, ISME (Journal of the International Society for Microbial Ecology), PLOS One (Public Library of Science) et d'un symposium co-organisé avec Yakult à la Harvard Medical School (États-Unis) en septembre 2014.

Enfin le Pôle a poursuivi un grand plan d'innovation qui a permis le lancement de yaourts grecs Oikos et Danio dans toute l'Europe et en Amérique (États-Unis et Brésil). En 2014, la bouteille Danonino a été lancée en Europe puis en Amérique avec un packaging rénové et plus adapté aux enfants, et la marque Zakvaska en Russie a connu un bel essor.

II.2.2 Eaux

Le Pôle Eaux regroupe les activités dans les eaux naturelles, ainsi que dans les *aquadrinks* (eaux aromatisées ou enrichies en extraits naturels de fruits, jus de fruits, vitamines, minéraux).

Les principales marques internationales incluent Evian et Volvic (France, Allemagne, Royaume-Uni, Japon), Bonafont (Mexique, Brésil), et Mizone (Chine, Indonésie). Le Pôle dispose également de marques locales très fortes en Indonésie (Aqua), en Espagne (Fontvella et Lanjarón), en Argentine (Villavicencio et Villa del Sur), et en Pologne (Zywiec Zdroj).

La stratégie du Pôle repose avant tout sur le développement de la consommation d'eaux embouteillées, notamment dans les pays émergents et en particulier au travers des actions suivantes :

- promotion des bénéfices santé liés à l'hydratation : Danone met en place des actions pour promouvoir le rôle d'une hydratation saine sur la santé, en communiquant directement auprès des consommateurs, mais également en coopérant avec les autorités de santé publique. Le Groupe anime notamment la plateforme scientifique "Hydration for Health" : depuis cinq ans, 150 scientifiques et représentants des autorités de santé publique du monde entier se réunissent annuellement pour partager et promouvoir les avancées dans le domaine de la science de l'hydratation et de son effet positif sur la santé ;
- gestion et protection environnementale de ressources en eau naturelle de qualité : Danone s'attache à préserver le caractère unique et la pérennité de son offre d'eaux naturelles en renforçant la protection de ses sources. Le Groupe a ainsi créé des associations réunissant l'ensemble des acteurs socio-économiques concernés, qui favorisent notamment le développement d'activités non polluantes autour des zones d'infiltration ;
- développement d'une gamme de produits alternative avec des qualités gustatives supérieures aux autres produits ou catégories : depuis cinq ans, de nombreuses marques d'eaux du Groupe se déclinent dans une version aromatisée aux extraits naturels de fruits ou aux jus de fruits, les aquadrinks. L'enjeu est d'attirer un nouveau public vers la catégorie des eaux en lui proposant une alternative, légère et naturelle, aux sodas et autres boissons sucrées ;
- innovation du packaging : afin de réduire son empreinte environnementale, le Pôle renouvelle régulièrement ses emballages pour, d'une part, réduire le poids de ses bouteilles, et d'autre part, utiliser de façon croissante les nouveaux matériaux, comme les matériaux d'origine végétale ou issus du recyclage.

En 2014, la Recherche et Développement du Pôle Eaux qui développe des solutions innovantes pour convertir les consommateurs à une hydratation plus saine, a poursuivi ses efforts sur les aquadrinks et sur le packaging :

- le Pôle a poursuivi le développement des offres d'aquadrinks (boissons à base d'eau et de jus de fruits) avec le lancement de Vit' en Indonésie, des versions zéro sucre en Argentine et Uruguay et des gammes d'aquadrinks gazeux au Mexique. En application de sa stratégie, le Groupe développe des offres adaptées et spécifiques aux goûts et traditions locales de chaque pays où le Pôle Eaux est présent ;
- en matière de packaging, le Groupe poursuit le développement de la bouteille plastique 100% végétale avec le soufflage et le remplissage de plusieurs types de bouteilles. Il poursuit également le développement d'innovations dans les formats avec notamment le lancement de la goutte d'eau d'Evian, qui a remporté le prix de l'innovation mondiale en packaging le "Diamond Pentawards 2014".

Par ailleurs, le Groupe a poursuivi des travaux scientifiques sur les bénéfices santé de l'eau et les collaborations avec les partenaires scientifiques EASO (European Association for the Study of Obesity) et ISN (International Society of Nephrology). L'ensemble des travaux innovants ont été présentés à la 6^{ème} édition du symposium H4H "Hydration For Health" avec un focus particulier sur l'hydratation des enfants. Enfin, le Groupe développe des programmes de sensibilisation sur les bienfaits de l'eau notamment au Mexique auprès des femmes et auprès des salariés dans le milieu professionnel.

II.2.3 Nutrition Infantile

Le Pôle Nutrition Infantile repose sur l'alimentation spécialisée des nourrissons et des jeunes enfants en complément de l'allaitement maternel et en conformité permanente avec le Code de l'Organisation Mondiale de la Santé (OMS) et avec les législations locales.

La catégorie des laits infantiles représente plus de 80% de l'activité du Pôle, avec une focalisation particulière sur le développement des laits de croissance deuxième et troisième âge (destinés aux enfants entre un et trois ans).

L'alimentation solide pour bébés, également appelée "alimentation diversifiée", représente quant à elle 10% de l'activité et est surtout concentrée dans des pays européens comme la France, l'Italie et la Pologne.

Le Pôle déploie ses marques locales à partir des plateformes de marques internationales permettant ainsi une réplique globale rapide des bonnes pratiques de chaque pays, comme par exemple :

- la plateforme "Blue House " regroupe notamment les marques Aptamil, Nutrilon, Almiron et Gallia ;
- la plateforme "Heritage Brands" regroupe notamment les marques Bebelac, Cow&Gate, Blédina et Malyutka.

Le Pôle articule sa stratégie de développement autour d'un axe principal : élaborer des produits adaptés aux premières années de l'enfant. Cette stratégie se décline en trois priorités :

- construire la crédibilité des produits de Nutrition Infantile comme réponse aux besoins spécifiques des bébés et des jeunes enfants en faisant mieux connaître et mieux comprendre cette catégorie de produits auprès des leaders d'opinion, des professionnels de santé et des principaux prescripteurs de ce secteur ;
- associer santé et saveur comme deux qualités indissociables dans l'alimentation infantile. Le Pôle Nutrition Infantile est particulièrement mobilisé dans la recherche sur l'apprentissage du goût chez les plus jeunes, et élabore des produits offrant une large palette de saveurs, en étroite collaboration avec des experts sensoriels ;
- identifier les profils nutritionnels locaux, notamment dans les nouvelles régions où le Pôle se développe – Malaisie, Vietnam, Cambodge, Colombie, Chili, Bolivie, Sénégal, Kenya, Cameroun – en étudiant les besoins locaux dans le but d'apporter des réponses aux problématiques de santé publique locale en conformité avec les pré-requis des autorités de santé et des associations locales.

L'alimentation dont une mère et son enfant vont bénéficier pendant les 1 000 premiers jours, du premier jour de la grossesse et jusqu'à l'âge de deux ans, peut significativement influencer la santé à l'âge adulte.

Le centre de recherche Danone Nutricia, dédié à la recherche en nutrition maternelle et infantile est engagé pour contribuer activement aux nouvelles avancées et découvertes scientifiques dans le domaine des 1 000 premiers jours de la vie, et notamment sur :

- les bénéfices du lait maternel et de l'allaitement ;
- la physiologie maternelle pendant la grossesse et l'allaitement ;
- le métabolisme des nourrissons et des jeunes enfants ;
- le développement de la fonction intestinale et du microbiote, du système immunitaire et du cerveau ;
- le développement d'habitudes alimentaires saines ; et
- le développement de produit et la technologie pour apporter la science aux produits.

Pour ce faire, les 3 centres de Recherche et Développement (Utrecht, Singapour, Shanghai) travaillent ensemble et en étroite collaboration avec un réseau global de collaborateurs – des leaders d'opinion dans un domaine spécifique aux professionnels de santé, aux scientifiques, et aux décideurs de politiques. La force de ce réseau rend possible la création de produits spécifiques et bénéfiques au cours des 1 000 premiers jours. Par la compréhension des besoins des mères, des nourrissons et des jeunes enfants du monde entier, et d'une science basée sur des standards nutritionnels pour les produits, le centre de recherche a pour objectif de développer des produits nutritionnellement optimaux pour chaque étape des 1 000 premiers jours.

La Recherche de Danone Nutricia garantit des standards de qualité et de sécurité alimentaire élevés pour ses produits, en s'assurant que la qualité est une priorité pour chaque employé.

En 2014, les équipes de recherche ont lancé une gamme de services et de produits, allant de la grossesse et l'allaitement aux formules pour les jeunes enfants, sur plusieurs marchés européens pour

une programmation optimale de la sante de la vie future. Ce concept unique se base spécifiquement sur la sante métabolique, cérébrale et immunitaire. Il est commercialisé sous la marque Profutura.

II.2.4 Nutrition Médicale

Le Pôle Nutrition Médicale s'adresse principalement à des personnes sous traitement médical, à des nourrissons affectés par certaines pathologies ou à des personnes fragilisées par l'âge. Les produits du Pôle visent en particulier à traiter la malnutrition liée à la maladie, en répondant à des besoins alimentaires spécifiques. Ces produits sont recommandés par les professionnels de santé (médecins, personnel médical dans les hôpitaux et les cliniques, pharmaciens) et une majorité d'entre eux ouvrent droit à un remboursement. Sous sa marque ombrelle Nutricia, le Groupe dispose d'un large portefeuille de marques commercialisées dans plusieurs pays, comme par exemple :

- Nutrison : alimentation par sonde utilisée pour le traitement diététique des patients qui ne sont pas capables de s'alimenter normalement ou qui souffrent de malnutrition induite par une pathologie ;
- Fortimel/Fortisip : compléments nutritionnels oraux liquides ;
- Neocate : produits hypoallergéniques à l'intention des nourrissons et des enfants présentant une intolérance aux protéines du lait de vache, une intolérance à de multiples protéines ou des troubles provoqués par des allergies ;
- Nutrini/Infatrini : produits d'alimentation orale et par sonde adaptés au traitement diététique des nourrissons et des enfants incapables de s'alimenter normalement ou suffisamment ou souffrant de malnutrition liée à une maladie.

Depuis 2012, le Groupe a par ailleurs introduit dans une dizaine de pays le produit nutritionnel Souvenaid, répondant à des besoins médicaux spécifiques dans le cadre de la prise en charge diététique de la maladie d'Alzheimer à un stade précoce.

Le Groupe a pour stratégie d'accroître sa couverture mondiale en s'implantant dans de nouveaux pays et en développant différents canaux de distribution. Le Groupe estime que le potentiel de croissance du marché de la nutrition médicale est important, en raison notamment (i) du vieillissement de la population de certains pays, (ii) de la prise de conscience du rôle de la nutrition dans la santé (en particulier à titre préventif), (iii) de l'apparition de nouvelles maladies ou allergies, et (iv) de l'augmentation du nombre de dépistages permettant un traitement plus en amont des patients concernés. Par ailleurs, les recherches actuelles en matière d'accompagnement de certaines maladies ou allergies pourraient contribuer à ce potentiel de croissance.

La Recherche et Développement du Pôle Nutrition Médicale a pour objectif d'être pionnier dans les découvertes nutritionnelles permettant d'aider les populations à vivre plus longtemps et en meilleure santé. À cette fin les équipes de Danone concentrent leurs efforts sur la mémoire et la santé cérébrale, la fragilité et la santé des muscles chez les populations vieillissantes ainsi que sur l'allergie et la santé digestive dès le début de la vie. Un programme d'études cliniques a été mis en place avec des partenaires externes pour construire une base de preuves scientifiques solides sur laquelle repose les produits du Groupe.

En 2014, une importante étude sur la perte de masse musculaire, de force et de fonction liée à l'âge a été finalisée. Les résultats de cette étude PROVIDE ont été présentés au cours d'une conférence européenne ESPEN (European Society for Clinical Nutrition and Metabolism) en septembre 2014. Des études pivots sont également en cours avec des interventions nutritionnelles au stade précoce de la maladie d'Alzheimer (LipiDiDiet) et dans les allergies sévères aux protéines de lait de vache (ASSIGN, PRESTO). Un autre domaine clé concerne la façon dont les consommateurs expérimentent les produits Danone. Des changements significatifs ont été réalisés pour optimiser le goût de la gamme de produits métaboliques (Anamix®, Lophlex®) et Souvenaid®.

II.2.5 Répartition du chiffre d'affaires

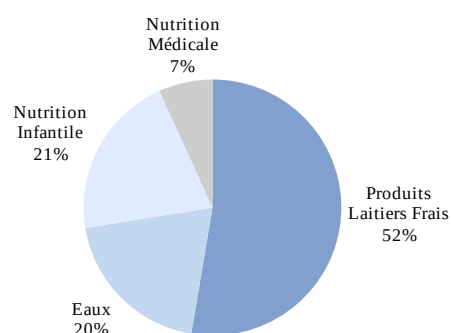
La répartition du chiffre d'affaires du Groupe Danone par pôle d'activité sur la période 2012-2014 se détaille comme suit :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13 ⁽¹⁾
Produits Laitiers Frais	11 675	11 790	11 129	3,2%	1,5%
Eaux	3 649	3 903	4 186	11,2%	11,6%
Nutrition Infantile	4 257	4 263	4 397	3,6%	6,1%
Nutrition Médicale	1 288	1 342	1 432	5,8%	7,9%
Chiffre d'Affaires	20 869	21 298	21 144	4,8%	4,7%

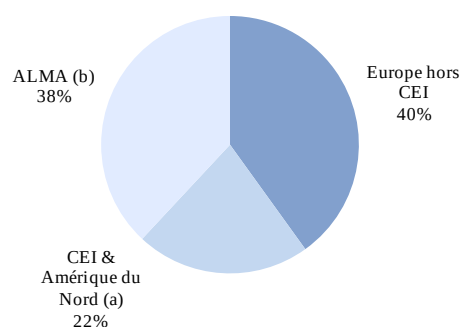
Source : Danone

Le graphique ci-après illustre la répartition du chiffre d'affaires 2014 par activité et par zone géographique :

Répartition du CA 2014 par activité



Répartition du CA 2014 par zone géographique



(a) Amérique du Nord = États-Unis et Canada.

(b) Asia-Pacific / Latin America / Middle-East / Africa (Asie-Pacifique / Amérique Latine / Moyen-Orient / Afrique).

II.4 DESCRIPTION DE L'OUTIL DE PRODUCTION

La politique du Groupe est généralement de posséder ses propres usines. Les sites de production du Groupe Danone sont nombreux et dispersés géographiquement, sauf pour les Pôles Nutrition Infantile et Nutrition Médicale pour lesquels les sites sont plus concentrés.

Le Groupe Danone exploite des sites de production dans le monde entier sur ses marchés principaux. Au 31 décembre 2014, le Groupe possédait 184 sites de production.

Produits Laitiers Frais

En 2014, la production du Pôle Produits Laitiers Frais représente 6,9 millions de tonnes. Les deux usines les plus importantes du Pôle sont situées au Mexique et au Brésil, et ont représenté environ 12 % de la production du Pôle. À noter, les quatre usines de Centrale Danone au Maroc, représentent 12 % de la production totale du Pôle.

Eaux

En 2014, la production du Pôle Eaux représente près de 25 milliards de litres. Les deux plus grands sites de production d'eau embouteillée du Pôle, situés en France, ont représenté environ 11 % de la production totale d'eau embouteillée du Groupe en 2014, et les deux plus importants sites de production d'eau en grands contenants, tous deux situés en Indonésie, ont représenté près de 12 % de la production totale d'eau en grands contenants du Pôle en 2014.

Nutrition Infantile

En 2014, la production du Pôle Nutrition Infantile représente 0,8 millions de tonnes. La plus importante usine du Pôle Nutrition Infantile se situe en Irlande et représente environ 17 % de la production du Pôle en 2014.

Nutrition Médicale

En 2014, la production du Pôle Nutrition Médicale représente 0,1 milliard de litres. La plus importante usine du Pôle Nutrition Médicale se situe aux Pays-Bas et représente environ 86 % de la production du Pôle en 2014.

Enfin, le Groupe loue certains sites, notamment des sites administratifs et des bases logistiques

Des contrôles réguliers sont effectués sur les sites de production afin d'évaluer les possibilités d'amélioration de la qualité, de la protection de l'environnement, de la sécurité et de la productivité.

Sur la base de tels contrôles, la direction établit un plan pour l'expansion, la spécialisation, la remise à niveau et la modernisation (ou la fermeture) de sites particuliers.

II.5 PERIMETRE DE CONSOLIDATION DU GROUPE DANONE AU 31/12/2014

Sociétés holdings et sociétés financières consolidées par intégration globale, détenues directement par la Société au 31 décembre 2014 :

Principales sociétés intégrées globalement	Pays	Contrôle du Groupe (en %)	Intérêt (en %)
Danone	France	Société mère	
Sociétés Holdings et Financières			
Danone Finance International	Belgique	100,0	100,0
Compagnie Gervais Danone	France	100,0	100,0
Danone Corporate Finance Services	France	100,0	100,0
DAN Investments	France	100,0	100,0
Danone Baby and Medical Holding	France	100,0	100,0
Holding Internationale de Boissons	France	100,0	100,0
Danone Finance Netherlands BV	Pays-Bas	100,0	100,0
Danone Singapore Holdings PTE Ltd	Singapour	100,0	100,0
Danone Asia PTE Ltd	Singapour	100,0	100,0

Source : Danone

Principales sociétés consolidées par intégration globale du Pôle Produits Laitiers Frais au 31 décembre 2014 :

Principales sociétés intégrées globalement (a)	Pays	Contrôle du Groupe (en %)	Intérêt (en %)
Danone Southern Africa PTY Ltd.	Afrique du Sud	100,0	100,0
Danone Djurdjura	Algérie	100,0	100,0
Danone GMBH	Allemagne	100,0	100,0
Danone Argentina SA	Argentine	99,8	99,7
NV Danone SA	Belgique	100,0	100,0
Danone LTDA.	Brésil	100,0	100,0
Danone INC.	Canada	100,0	100,0
Danone SA	Espagne	76,6	76,6
Stoyfield Farm INC.	États-Unis	100,0	100,0
The Dannon Company INC. (b)	États-Unis	100,0	100,0
Danone Produits Frais France	France	100,0	100,0
Danone SPA	Italie	100,0	100,0
Danone Japan	Japon	100,0	100,0
Centrale Danone	Maroc	90,9	90,9
Danone de Mexico	Mexique	100,0	100,0
Danone SP Z.O.O.	Pologne	100,0	100,0
Danone Portugal SA	Portugal	74,7	74,6
Danone Ltd.	Royaume-Uni	100,0	100,0
Danone Industria OOO	Russie	50,9	50,9
OJSC Unimilk Company (b)	Russie	50,9	50,9

Source : Danone

- (a) Correspondent aux 20 sociétés les plus importantes en chiffre d'affaires net (chiffre d'affaires hors-Groupe) du Pôle. Elles ont généré plus des trois quarts du chiffre d'affaires du Pôle en 2014.
- (b) Pour cette société consolidée, l'activité est répartie entre plusieurs entités légales dans son pays.

Principales sociétés consolidées par intégration globale du Pôle Eaux au 31 décembre 2014 :

Principales sociétés intégrées globalement (a)	Pays	Contrôle du Groupe (en %)	Intérêt (en %)
Danone Waters Deutschland GMBH	Allemagne	100,0	100,0
Aguas Danone de Argentina SA (b)	Argentine	100,0	100,0
Danone Waters Benelux	Belgique	100,0	100,0
Danone LTDA.	Brésil	100,0	100,0
Robust (guangdong) Food & Beverage Co. Ltd. (b)	Chine	92,0	92,0
Shenzhen Danone Yili Drinks Co. Ltd. (b)	Chine	100,0	100,0
Aqua d'Or Mineral Water	Danemark	90,0	90,0
Aguas Font Vella y Lanjaron SA	Espagne	85,2	85,7
Danone Waters of America INC.	États-Unis	100,0	100,0
Evian Resort (c)	France	100,0	100,0
Societe Anonyme des Eaux Minerales d'Evian	France	100,0	100,0
PT Tirta Investama (b)	Indonésie	74,0	74,0
Bonafont SA DE CV	Mexique	100,0	100,0
Grupo Cuzco International S DE RL DE CV (b)	Mexique	50,0	50,0
ZYWIEC ZDROJ SA	Pologne	100,0	100,0
Danone Waters (UK & Ireland) Ltd.	Royaume-Uni	100,0	100,0
Evian-Volvic Suisse SA	Suisse	99,7	100,0
Danone Hayat İçecek VE GIDA AS	Turquie	100,0	100,0
Sirmagrup İçecek AS	Turquie	50,1	50,1
Compania Salus SA	Uruguay	94,1	94,1

Source : Danone

- (a) Correspondent aux 20 sociétés les plus importantes en chiffre d'affaires net (chiffre d'affaires hors-Groupe) du Pôle. Elles ont généré plus des trois quarts du chiffre d'affaires du Pôle en 2014.
- (b) Pour cette société consolidée, l'activité est répartie sur plusieurs entités légales dans son pays.
- (c) Evian Resort exploite le casino d'Evian. À ce titre, elle est soumise au contrôle du Ministère français de l'intérieur et à l'ensemble de la réglementation applicable aux activités de jeux dans les casinos.

Principales sociétés consolidées par intégration globale du Pôle Nutrition Infantile au 31 décembre 2014 :

Principales sociétés intégrées globalement	Pays	Contrôle du Groupe (en %)	Intérêt (en %)
Milupa GMBH	Allemagne	100,0	100,0
Nutricia-Bago SA (b)	Argentine	51,0	51,0
Nutricia Australia PTY Ltd. (b)	Australie	100,0	100,0
Support Produtos Nutricionais Ltda. (b)	Brésil	100,0	100,0
Dumex Baby Food Co. Ltd.	Chine	100,0	100,0
Nutricia Early Life Nutrition (Shanghai) Co. Ltd.	Chine	100,0	100,0
Nutricia Middle East DMCC (b) (c)	Émirats arabes unis	100,0	100,0
Happy Family Holding Company (c)	États-Unis	91,9	91,9
Bledina	France	100,0	100,0
Danone Nutricia Africa & Overseas	France	100,0	100,0
PT Nutricia Indonesia Sejahtera	Indonésie	100,0	100,0
PT Sarihusada Generasi Mahardhika	Indonésie	100,0	100,0
Mellin SPA	Italie	100,0	100,0
Danone Dumex (Malaysia) SDN. BHD.	Malaisie	100,0	100,0
Nutricia Nederland B.V. (b)	Pays-Bas	100,0	100,0
Nutricia Polska SP Z.O.O. (b)	Pologne	100,0	50,0
Nutricia Ltd. (b)	Royaume-Uni	100,0	100,0
OJSC Istra - Nutricia Babyfoods (c)	Russie	100,0	100,0
Dumex Ltd. (b)	Thaïlande	98,9	98,9
Numil Gida Urünleri AS (b)	Turquie	100,0	100,0

Source : Danone

- (a) Correspondent aux 20 sociétés les plus importantes en chiffre d'affaires net (chiffre d'affaires hors-Groupe) du Pôle. Elles ont généré plus des trois quarts du chiffre d'affaires du Pôle en 2014.
- (b) Cette société a également une activité dans la nutrition médicale présentée dans les comptes du Pôle Nutrition Infantile.
- (c) Pour cette société consolidée, l'activité est répartie sur plusieurs entités légales dans son pays.

Principales sociétés consolidées par intégration globale du Pôle Nutrition Médicale au 31 décembre 2014 :

Principales sociétés intégrées globalement	Pays	Contrôle du Groupe (en %)	Intérêt (en %)
Nutricia GMBH	Allemagne	100,0	100,0
Nutricia Australia PTY Ltd. (b)	Australie	100,0	100,0
NV Nutricia Belgique (b)	Belgique	100,0	100,0
Support Produtos Nutricionais Ltda. (b)	Brésil	100,0	100,0
Nutricia Pharmaceutical (WUXI) Co. Ltd.	Chine	100,0	100,0
Nutricia Trading (Shanghai) Co. Ltd.	Chine	100,0	100,0
Nutricia AS	Danemark	100,0	100,0
Nutricia Middle East DMCC (b) (c)	Émirats arabes unis	100,0	100,0
Nutricia SRL	Espagne	100,0	100,0
Nutricia North America Inc.	États-Unis	100,0	100,0
Nutricia Nutrition Clinique S.A.S.	France	100,0	100,0
Nutricia Ireland Ltd. (b)	Irlande	100,0	100,0
Nutricia Italia Spa	Italie	100,0	100,0
Nutricia Norge AS	Norvège	100,0	100,0
Nutricia Nederland B.V. (b)	Pays-Bas	100,0	100,0
Sorgente B.V. (c)	Pays-Bas	100,0	100,0
Nutricia Polska SP Z.O.O. (b)	Pologne	100,0	50,0
Nutricia Ltd. (b)	Royaume-Uni	100,0	100,0
Nutricia Nordica AB	Suède	100,0	100,0
Numil Gıda Ürünleri AS (b)	Turquie	100,0	100,0

Source : Danone

(a) Correspondent aux 20 sociétés les plus importantes en chiffre d'affaires net (chiffre d'affaires hors-Groupe) du Pôle. Elles ont généré plus des trois quarts du chiffre d'affaires du Pôle en 2014.

(b) Cette société a également une activité dans la nutrition infantile présentée dans les comptes du Pôle Nutrition Médicale.

(c) Pour cette société consolidée, l'activité est répartie sur plusieurs entités légales dans son pays.

Principales sociétés mises en équivalence au 31 décembre 2014 :

Principales sociétés mises en équivalence	Pays	Contrôle du Groupe (en %)	Intérêt (en %)
Produits Laitiers Frais			
Alsafi Danone Company Ltd (c)	Arabie Saoudite	50,1	50,1
Inner Mongolia Mengniu Dairy (Group) Co Ltd (c)	Chine	9,9	9,9
Inner Mongolia Mengniu Danone Dairy Co Ltd (c)	Chine	20,0	20,0
Danone Pulmuone Company Ltd	Corée du Sud	50,0	50,0
Fan Milk International as (b) (c)	Danemark	49,0	49,0
Strauss Health Ltd	Israël	20,0	20,0
Yakult Honsha CO Ltd	Japon	20,0	21,3
Brookside Africa Limited (c)	Kenya	40,0	40,0
Societe Tunisienne des Industries Alimentaires (STIAL)	Tunisie	50,0	50,0
Autres			
Bagley Latino America SA (c)	Espagne	49,0	49,0

Source : Danone

(a) Correspondent aux 10 sociétés les plus importantes en quote-part de situation nette. Elles ont représenté plus de 90 % des Titres mis en équivalence en 2014.

(b) La société est constituée de plusieurs sociétés opérant en Afrique de l'Ouest.

(c) Pour cette société consolidée, l'activité est répartie sur plusieurs entités légales dans son pays.

III. ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE SUR LA PERIODE 2012-2014

L'évolution du compte de résultat consolidé de Danone sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Chiffre d'affaires net	20 869	21 298	21 144	2,1%	-0,7%
Coût des produits vendus	-10 409	-10 977	-11 056	-5,5%	-0,7%
Frais sur vente	-5 474	-5 425	-5 209	0,9%	4,0%
Frais généraux	-1 746	-1 707	-1 743	2,2%	-2,1%
Frais de recherche et de développement	-257	-275	-272	-7,0%	1,1%
Autres produits et charges	-25	-105	-202	<-100,0%	-92,4%
Résultat opérationnel courant	2 958	2 809	2 662	-5,0%	-5,2%
Autres produits et charges opérationnels	-211	-681	-511	<-100,0%	25,0%
Résultat opérationnel	2 747	2 128	2 151	-22,5%	1,1%
<i>Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie</i>	75	76	94	1,3%	23,7%
<i>Coût de l'endettement financier brut</i>	-245	-269	-274	-9,8%	-1,9%
Coût de l'endettement financier net	-170	-193	-179	-13,5%	7,3%
Autres produits et charges financiers	-132	-70	-132	47,0%	-88,6%
Résultat avant impôts	2 445	1 865	1 839	-23,7%	-1,4%
Impôts sur les bénéfices	-712	-604	-599	15,2%	0,8%
Résultat des sociétés intégrées	1 733	1 261	1 239	-27,2%	-1,7%
Résultats des sociétés mises en équivalence	54	289	14	>100,0%	-95,2%
Résultat net	1 787	1 550	1 253	-13,3%	-19,2%
Intérêts ne conférant pas le contrôle	-115	-128	134	-11,3%	>100,0%
Résultat net – Part du Groupe	1 672	1 422	1 119	-15,0%	-21,3%

Source : Danone

III.1.1 Chiffre d'affaires

La répartition du chiffre d'affaires consolidé de Danone par Pôle d'activité sur la période 2012-2014 est la suivante :

La répartition du chiffre d'affaires du Groupe Danone par pôle d'activité sur la période 2012-2014 se détaille comme suit :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12 ⁽¹⁾	Var. 14/13 ⁽¹⁾
Produits Laitiers Frais	11 675	11 790	11 129	3,2%	1,5%
Eaux	3 649	3 903	4 186	11,2%	11,6%
Nutrition Infantile	4 257	4 263	4 397	3,6%	6,1%
Nutrition Médicale	1 288	1 342	1 432	5,8%	7,9%
Chiffre d'Affaires	20 869	21 298	21 144	4,8%	4,7%

Source : Danone S.A
(1) en données comparable

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Produits Laitiers Frais	11 675	11 790	11 129	1,0%	-5,6%
Eaux	3 649	3 903	4 186	7,0%	7,3%
Nutrition Infantile	4 257	4 263	4 397	0,1%	3,1%
Nutrition Médicale	1 288	1 342	1 432	4,2%	6,7%
Chiffre d'Affaires	20 869	21 298	21 144	2,1%	-0,7%

Source : Danone

Evolution du chiffre d'affaires entre 2013 et 2014

Le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 21 144 millions d'euro sur l'année 2014, en baisse de -0,7 % en données historiques par rapport à 2013. Hors effets de variation de la base de comparaison, dont la variation des taux de change et du périmètre de consolidation¹⁸, le chiffre d'affaires a progressé de + 4,7 %. Cette croissance organique se décompose en une baisse des volumes de - 1,5 % et une hausse en valeur de + 6,2 %.

L'impact négatif de la variation des taux de change de - 5,5 % est le reflet de la baisse significative de certaines devises émergentes, dont le rouble russe, le peso argentin et la roupie indonésienne.

Les effets de variation du périmètre de consolidation sont globalement neutres (+ 0,1%), conséquences, d'une part, de la déconsolidation de certaines activités de Produits Laitiers Frais (en Arabie Saoudite au cours de l'année 2013, en Chine et en Indonésie au cours de l'année 2014) et, d'autre part, de la consolidation par intégration globale des différentes activités dont Danone a pris le contrôle au cours de l'année 2013, en particulier Centrale Danone (Maroc), YoCrunch (États-Unis), Sirma (Turquie) et Happy Family (États-Unis).

Evolution du chiffre d'affaires entre 2012 et 2013

Le chiffre d'affaires consolidé a progressé de + 2,1% en données historiques sur l'année 2013 pour atteindre 21 298 millions d'euro. Hors effets de variation de la base de comparaison, dont la variation des taux de change et du périmètre de consolidation, le chiffre d'affaires a enregistré une croissance de + 4,8%, composée d'une hausse des volumes de + 2,3% et d'un effet prix/mix de + 2,5%. Cette

¹⁸ Les variations en données comparables du chiffre d'affaires, du résultat opérationnel courant, de la marge opérationnelle courante, du résultat net courant – Part du Groupe et du résultat net courant – Part du Groupe par action reflètent la performance organique du Groupe en excluant essentiellement l'impact (i) des variations de périmètre en calculant les indicateurs de l'exercice considéré sur la base du périmètre de consolidation de l'exercice précédent, (ii) des changements dans les principes comptables applicables et (iii) des variations de taux de change (a) en calculant les indicateurs de l'exercice considéré et ceux de l'exercice précédent sur la base de taux de change identiques (le taux de change utilisé est un taux annuel prévisionnel déterminé par le Groupe pour l'exercice considéré et appliqué aux deux exercices), et (b) en corrigeant des écarts créés par une volatilité exceptionnelle de l'inflation dans des pays structurellement hyper-inflationnistes, source de distorsion dans la lecture de la performance organique du Groupe.

croissance organique du Groupe sur l'année 2013 reflète les tendances solides de l'ensemble des activités du Groupe, mais également l'impact significatif du rappel de certains produits de lait infantile sur huit marchés d'Asie suite à la fausse alerte déclenchée par le fournisseur Fonterra durant l'été sur certains produits de lait infantile en Asie.

L'impact négatif de la variation des taux de change de - 5,1% est le reflet de la baisse significative de certaines devises émergentes depuis le troisième trimestre, dont le peso argentin, la roupie indonésienne et le real brésilien. Les effets de variation du périmètre de consolidation de + 2,5% résultent en majeure partie de la consolidation par intégration globale de Centrale Danone (Maroc) à compter du mois de mars 2013.

III.1.2 Résultat opérationnel courant et marge opérationnelle courante

Le résultat opérationnel courant et la marge opérationnelle courante consolidés de Danone se présentent comme suit sur la période 2012-2014 :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Chiffre d'affaires net	20 869	21 298	21 144	2,1%	-0,7%
Coût des produits vendus	-10 409	-10 977	-11 056	-5,5%	-0,7%
Frais sur vente	-5 474	-5 425	-5 209	0,9%	4,0%
Frais généraux	-1 746	-1 707	-1 743	2,2%	-2,1%
Frais de recherche et de développement	-257	-275	-272	-7,0%	1,1%
Autres produits et charges	-25	-105	-202	<-100,0%	-92,4%
Résultat opérationnel courant	2 958	2 809	2 662	-5,0%	-5,2%
<i>Marge opérationnelle courante</i>	<i>14,2%</i>	<i>13,2%</i>	<i>12,6%</i>	<i>-81 pbs¹⁹</i>	<i>-60 pbs</i>

Source : Danone

Evolution du résultat opérationnel courant entre 2013 et 2014

Le résultat opérationnel courant s'élève à 2 662 millions d'euro en 2014 (2 809 millions d'euro en 2013). La marge opérationnelle courante de Danone s'établit à 12,59%, en baisse de - 60 pb en données historiques. Cette évolution reflète :

- un effet défavorable de - 20 pb lié à l'évolution du périmètre de consolidation, résultant essentiellement de l'intégration de Centrale Danone (Maroc), YoCrunch (États-Unis) et Sirma (Turquie) ;
- un effet défavorable de - 28 pb lié à l'évolution des taux de change et à la sur-inflation constatée en Argentine en 2014 ; et
- une baisse de - 12 pb de la marge opérationnelle courante en données comparables.

Comme attendu, les conséquences de la fausse alerte qualité déclenchée par Fonterra au mois d'août 2013, et notamment la baisse d'activité de la marque Dumex en Chine, ont continué à peser sur la croissance et la rentabilité de la société en 2014.

Le coût des produits vendus s'élève à 11 056 millions d'euro en 2014 (10 977 millions d'euro en 2013), soit 52,3 % du chiffre d'affaires consolidé (51,5 % en 2013). L'année a été marquée par une inflation très significative du coût du lait et des ingrédients laitiers. Ce surcroît d'inflation a pu être compensé par des dynamiques de croissance solides, par des hausses de prix sélectives et compétitives, par l'optimisation du mix et par un effort renforcé sur les coûts. Les initiatives d'optimisation des coûts matières, industriels et logistiques ont ainsi permis de maintenir un niveau élevé de productivité. De plus, la mise en œuvre du plan d'économies en Europe a été finalisée pour l'essentiel à la fin de l'année 2014, générant les économies attendues.

Danone a continué à investir dans ses leviers de croissance, avec des montants de dépenses identiques (en données comparables) à 2013 sur l'ensemble des coûts de marketing, de ventes et de recherche et développement.

¹⁹ En données comparables

Les frais sur ventes s'élèvent à 5 209 millions d'euro en 2014 (5 425 millions d'euro en 2013), soit 24,6 % du chiffre d'affaires consolidé (25,5 % en 2013).

Les frais généraux s'élèvent à 1 743 millions d'euro en 2014 (1 707 millions d'euro en 2013), soit 8,2 % du chiffre d'affaires consolidé (8,0 % en 2013).

Les frais de Recherche et Développement s'élèvent à 272 millions d'euro en 2014 (275 millions d'euro en 2013), soit 1,3 % du chiffre d'affaires consolidé (1,3 % en 2013).

Le solde des Autres produits et charges opérationnels s'établit à (511) millions d'euro, reflétant principalement des coûts relatifs aux plans d'économies et d'adaptation des organisations de l'entreprise, notamment en Europe (186) millions d'euro pour l'ensemble des plans et la dépréciation de la marque Dumex pour (249) millions d'euro, qui reflète les temps de redémarrage de la marque plus longs qu'initialement attendu.

Evolution du résultat opérationnel courant entre 2012 et 2013

Le résultat opérationnel consolidé courant s'élève à 2 809 millions d'euro en 2013 (2 958 millions d'euro en 2012).

La marge opérationnelle courante de Danone est en baisse de - 81 pb en données comparables en 2013 pour s'établir à 13,19%. Comme en 2012 et conformément aux attentes, la baisse des ventes en Europe a continué à significativement peser sur la rentabilité du Groupe.

Le coût des produits vendus s'élève à 10 977 millions d'euro en 2013 (10 409 millions d'euro en 2012), soit 51,5% du chiffre d'affaires consolidé (49,9% en 2012). L'année a été marquée par une inflation du prix du lait et des ingrédients laitiers très supérieure aux hypothèses initiales. Ce surcroît d'inflation a pu être compensé par des dynamiques de croissance fortes, par des hausses de prix sélectives et compétitives, notamment dans les pays émergents, et enfin par un effort renforcé sur l'optimisation des coûts. Les initiatives d'optimisation des coûts matières, industriels et logistiques ont ainsi permis de maintenir un niveau élevé de productivités.

Les frais sur ventes s'élèvent à 5 425 millions d'euro en 2013 (5 474 millions d'euro en 2012), soit 25,5% du chiffre d'affaires consolidé (26,2% en 2012).

Le Groupe a continué à investir dans ses leviers de croissance, avec des dépenses identiques (en données comparables) à 2012 sur l'ensemble des coûts de marketing, de ventes et de recherche et développement.

Les frais de Recherche et Développement s'élèvent à 275 millions d'euro en 2013 (257 millions d'euro en 2012), soit 1,3% du chiffre d'affaires consolidé.

Les frais généraux s'élèvent à 1 707 millions d'euro en 2013 (1 746 millions d'euro en 2012), soit 8,0% du chiffre d'affaires consolidé (8,4% en 2012).

La mise en œuvre du plan d'économies et d'adaptation des organisations du Groupe en Europe est en cours depuis 2013.

En 2013, les Autres produits et charges opérationnels de (681) millions d'euro correspondent essentiellement à des charges, dont principalement :

- (280) millions d'euro relatifs au plan d'économies et d'adaptation des organisations du groupe en Europe ;
- (201) millions d'euro relatifs à la fausse alerte émise par la société Fonterra sur certains ingrédients fournis au Groupe en Asie ;
- (62) millions d'euro relatifs à la dépréciation des marques à durée de vie indéfinie ;
- (36) millions d'euro de frais relatifs aux acquisitions avec prise de contrôle réalisées en 2013 ;
- (34) millions d'euro relatifs aux charges d'intégration d'Unimilk (Produits Laitiers Frais – Russie et Ukraine principalement) dans le cadre de l'enveloppe définie au moment de l'acquisition ;
- (21) millions d'euro versés suite à l'enquête de la Commission nationale chinoise du développement et de la réforme en Chine.

III.1.3 Résultat Financier

L'évolution du résultat financier consolidé de Danone sur la période 2012-2014 se présente comme suit :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Produits financiers sur disponibilités et placements à court terme	75	76	94	1,3%	23,7%
Charges financières sur dette financière	-245	-269	-274	-9,8%	-1,9%
Coût de l'endettement financier net	-170	-193	-179	-13,5%	7,3%
Autres produits financiers	5	52	5	>100,0%	-90,4%
Autres charges financières	-137	-122	-137	10,9%	-12,3%
Autres produits et charges financiers	-132	-70	-132	47,0%	-88,6%
Résultat financier	-302	-263	-312	12,9%	-18,6%

Source : Danone

Evolution du résultat financier entre 2013 et 2014

En 2014, le coût de l'endettement financier net s'élève à -179 millions d'euro contre -193 millions d'euro en 2013.

Le coût de l'endettement financier net a baissé en dépit d'une progression de la dette financière nette par rapport à 2013. Cette baisse reflète notamment la baisse des taux d'intérêt et le bénéfice des émissions obligataires ayant permis à Danone d'allonger la maturité moyenne de sa dette à des conditions de marché favorables.

En 2014, les autres produits et charges financiers s'élèvent à -132 millions d'euro contre -70 millions d'euro en 2013. La variation du solde des autres produits et charges financiers résulte principalement du caractère exceptionnel de la base de comparaison 2013, qui avait bénéficié d'une plus-value liée à la cession par Danone de sa participation dans la société SNI, réalisée dans le cadre de la prise de contrôle de Centrale Danone (Maroc).

Evolution du résultat financier entre 2012 et 2013

En 2013, le résultat financier consolidé du Groupe s'établit à 263 M€ contre 302 M€ en 2012, soit une hausse de 12,9%.

Le coût de l'endettement financier net a progressé en raison d'une dette financière nette plus élevée qu'en 2012. Cette hausse est liée notamment à l'ensemble des acquisitions réalisées par le Groupe depuis le 1^{er} juillet 2012, et plus particulièrement au rachat d'une partie des intérêts minoritaires de

Danone Espagne et à l'augmentation de la participation dans Centrale Danone, et également aux rachats par le Groupe de 16,4 millions de ses propres actions réalisés depuis cette date.

En 2013, le montant net des intérêts financiers payés s'élève à 193 millions d'euro (170 millions d'euro en 2012). Par ailleurs, le montant net des intérêts financiers courus s'élève à 43 millions d'euro au 31 décembre 2013 (15 millions d'euro au 31 décembre 2012).

III.1.4 Résultat Net

L'évolution du résultat net consolidé - Part du Groupe de Danone sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Résultat opérationnel courant	2 958	2 809	2 662	-5,0%	-5,2%
Autres produits et charges opérationnels	-211	-681	-511	<-100,0%	25,0%
Résultat opérationnel	2 747	2 128	2 151	-22,5%	1,1%
Coût de l'endettement financier net	-170	-193	-179	-13,5%	7,3%
Autres produits et charges financiers	-132	-70	-132	47,0%	-88,6%
Résultat avant impôts	2 445	1 865	1 839	-23,7%	-1,4%
Impôts sur les bénéfices	-712	-604	-599	15,2%	0,8%
<i>Taux d'imposition</i>	<i>29,1%</i>	<i>32,4%</i>	<i>32,6%</i>	<i>327 pbs</i>	<i>19 pbs</i>
Résultat des sociétés intégrées	1 733	1 261	1 239	-27,2%	-1,7%
Résultats des sociétés mises en équivalence	54	289	14	>100,0%	-95,2%
Résultat net	1 787	1 550	1 253	-13,3%	-19,2%
Intérêts ne conférant pas le contrôle	-115	-128	134	-11,3%	>100,0%
Résultat net – Part du Groupe	1 672	1 422	1 119	-15,0%	-21,3%

Source : Danone

Evolution du résultat net entre 2013 et 2014

Le résultat net s'élève à 1 253 millions d'euro en 2014 (1 550 millions d'euro en 2013). Le résultat net – Part du Groupe s'élève à 1 119 millions d'euro en 2014 (1 422 millions d'euro en 2013).

La forte variation du résultat net des sociétés mises en équivalence reflète en majeure partie le caractère exceptionnel de la base de comparaison 2013, qui avait bénéficié, pour un montant de 226 millions d'euro, de la réévaluation de la quote-part de 29,2 % détenue historiquement par Danone dans le capital de Centrale Danone.

Hors éléments non-courants, le résultat net des sociétés mises en équivalence s'établit à 66 millions d'euro pour l'année 2014.

Evolution du résultat net entre 2012 et 2013

Le résultat net – Part du Groupe de Danone a diminué de 15% en données historiques en 2013 à par rapport à 2012 à 1 422 M€.

La forte variation du résultat net des sociétés mises en équivalence reflète pour un montant de 226 millions d'euro (enregistré en non-courant) la réévaluation de la quote-part de 29,2 % détenue historiquement par Danone dans le capital de Centrale Danone, constatée dans le cadre de la prise de contrôle du Groupe sur cette société, conformément aux normes IFRS. Hors éléments non-courants, le résultat net des sociétés mises en équivalence s'établit à 50 millions d'euro pour l'année 2013.

III.2 ANALYSE DU BILAN CONSOLIDE SUR LA PERIODE 2012-2014

L'évolution du bilan consolidé de Danone sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Actif					
<i>Goodwill</i>	11 361	11 474	11 582	1,0%	0,9%
<i>Marques</i>	4 543	4 501	4 337	-0,9%	-3,6%
<i>Autres immobilisations incorporelles</i>	361	333	315	-7,8%	-5,4%
Immobilisations incorporelles	16 265	16 308	16 234	0,3%	-0,5%
Immobilisations corporelles	4 115	4 334	4 582	5,3%	5,7%
Titres mis en équivalence	973	1 033	2 146	6,2%	>100,0%
Autres titres non consolidés	107	313	92	>100,0%	-70,6%
Autres immobilisations financières et prêts à plus d'un an	247	251	228	1,6%	-9,2%
Instruments dérivés - actifs	213	130	181	-39,0%	39,2%
Impôts différés	694	709	836	2,2%	17,9%
Actifs non courants	22 614	23 078	24 299	2,1%	5,3%
Stocks	1 095	1 252	1 340	14,3%	7,0%
Clients et comptes rattachés	1 902	1 809	1 900	-4,9%	5,0%
Autres comptes débiteurs	854	916	974	7,3%	6,3%
Prêts à moins d'un an	25	23	30	-8,0%	30,4%
Placements à court terme	1 748	2 862	2 317	63,7%	-19,0%
Disponibilités	1 269	969	880	-23,6%	-9,2%
Actifs détenus en vue de leur cession	30	19	8	-36,7%	-57,9%
Actifs courants	6 923	7 850	7 448	13,4%	-5,1%
Total - Actif	29 537	30 928	31 747	4,7%	2,6%

Source : Danone

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Passif et capitaux propres					
Capital	161	158	161	-1,9%	1,9%
Primes	3 487	2 930	3 505	-16,0%	19,6%
Bénéfices accumulés	10 926	11 153	11 817	2,1%	6,0%
Écarts de conversion	-136	-1 553	-1 501	<-100,0%	3,3%
Autres résultats enregistrés directement en capitaux propres	-254	-123	-427	51,6%	<-100,0%
Actions propres et calls DANONE *	-1 993	-1 871	-1 859	6,1%	0,6%
Capitaux propres (part du Groupe)	12 191	10 694	11 696	-12,3%	9,4%
Intérêts ne conférant pas le contrôle	63	35	49	-44,4%	40,0%
Capitaux propres	12 254	10 729	11 745	-12,4%	9,5%
Dettes financières non courantes	6 346	7 065	6 598	11,3%	-6,6%
Provisions pour retraites et autres avantages à long terme	608	584	818	-3,9%	40,1%
Impôts différés	1 202	1 265	1 225	5,2%	-3,2%
Autres provisions et passifs non courants	574	678	737	18,1%	8,7%
Passifs non courants	8 730	9 592	9 377	9,9%	-2,2%
Dettes financières courantes	3 176	4 862	4 544	53,1%	-6,5%
Fournisseurs et comptes rattachés	2 941	3 248	3 334	10,4%	2,6%
Autres passifs courants	2 436	2 497	2 741	2,5%	9,8%
Passifs liés aux actifs détenus en vue de leur cession			6	NS	Ns
Passifs courants	8 553	10 607	10 625	24,0%	0,2%
Total du passif et des capitaux propres	29 537	30 928	31 747	4,7%	2,6%

Source : Danone

III.2.1 Analyse des actifs non courants

L'évolution des actifs non courants de Danone sur la période 2012-2014 se présente comme suit :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Actif					
<i>Goodwill</i>	11 361	11 474	11 582	1,0%	0,9%
<i>Marques</i>	4 543	4 501	4 337	-0,9%	-3,6%
<i>Autres immobilisations incorporelles</i>	361	333	315	-7,8%	-5,4%
Immobilisations incorporelles	16 265	16 308	16 234	0,3%	-0,5%
Immobilisations corporelles	4 115	4 334	4 582	5,3%	5,7%
Titres mis en équivalence	973	1 033	2 146	6,2%	>100,0%
Autres titres non consolidés	107	313	92	>100,0%	-70,6%
Autres immobilisations financières et prêts à plus d'un an	247	251	228	1,6%	-9,2%
Instruments dérivés - actifs	213	130	181	-39,0%	39,2%
Impôts différés	694	709	836	2,2%	17,9%
Actifs non courants	22 614	23 078	24 299	2,1%	5,3%

Source : Danone

La ventilation des immobilisations corporelles de Danone est la suivante sur la période 2012-2014 :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Terrains	232	256	283	10,3%	10,5%
Constructions	1026	1028	1 142	0,2%	11,1%
Installations techniques, matériel et outillage	1931	2030	2 248	5,1%	10,7%
Emballages commerciaux récupérables	113	100	112	-11,5%	12,0%
Autres	224	239	234	6,7%	-2,1%
Immobilisations en cours	589	681	565	15,6%	-17,0%
Total Immobilisation corporelles	4 115	4 334	4 582	5,3%	5,7%

Source : Danone

Evolution de l'actif non courant consolidé entre 2013 et 2014

En 2014, l'actif non courant consolidé s'est établi à 24 299 M€ contre 23 078 M€ en 2013, soit une progression de 5,3% qui s'explique par :

- La hausse des immobilisations corporelles de 5,7% du fait de l'augmentation des constructions de 11,1%, ainsi que des installations techniques, matériel et outillage à 10,7%, respectivement de 1 142 M€ et de 2 248 M€ ;
- La hausse des titres mis en équivalence à 2 146 M€ du fait de :
 - la mise en équivalence pour la première fois au cours de l'exercice de certaines sociétés du Groupe (Mengniu, Activité produits laitiers frais en Chine du groupe Mengniu ainsi que Brookside) ;
 - le changement dans le pourcentage de détention pour certaines entreprises préalablement mises en équivalence (Yakult).

Evolution de l'actif non courant consolidé entre 2012 et 2013

Au terme de l'exercice 2013, l'actif non courant consolidé de Danone s'établit à 23 078 M€ contre 22 614 M€ en 2012, soit une progression de 2,1%. Cette variation s'explique notamment par la hausse des immobilisations corporelles (+219 M€) qui s'établissent à 4 334 M€ en 2013 contre 4 115 M€ en 2012 expliquée notamment par la progression des installations techniques, matériel et outillage (+5,1%).

III.2.2 Analyse des actifs courants

L'évolution des actifs courants de Danone sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Actif					
Stocks	1 095	1 252	1 340	14,3%	7,0%
Clients et comptes rattachés	1 902	1 809	1 900	-4,9%	5,0%
Autres comptes débiteurs	854	916	974	7,3%	6,3%
Prêts à moins d'un an	25	23	30	-8,0%	30,4%
Placements à court terme	1 748	2 862	2 317	63,7%	-19,0%
Disponibilités	1 269	969	880	-23,6%	-9,2%
Actifs détenus en vue de leur cession	30	19	8	-36,7%	-57,9%
Actifs courants	6 923	7 850	7 448	13,4%	-5,1%

Source : Danone

Evolution de l'actif courant consolidé entre 2013 et 2014

Entre 2013 et 2014, les actifs courants consolidés ont enregistré une baisse de 5,1% principalement sous l'effet combiné des éléments suivants :

- la hausse des stocks à 1 340 M€ (+7,0%) ;
- l'augmentation des créances clients et comptes rattachés à 1 900 M€ (+5,0%) ;
- la baisse des placements à court terme à 2 317 M€ (-19,0%) ;
- la diminution des disponibilités à 880 M€ (-9,2%).

Evolution de l'actif courant consolidé entre 2012 et 2013

Au terme de l'exercice 2013, les actifs courants consolidés de Danone s'établissent à 7 850 M€ contre 6 293 M€ en 2012, soit une progression de 13,4%. Cette variation s'explique principalement par la hausse des placements à court terme (+1 114 M€) qui s'établissent à 2 862 M€ en 2013 contre 1 748 M€ en 2012.

III.2.3 Capitaux propres

L'évolution des capitaux propres consolidés de Danone sur la période 2012-2014 se présente comme suit :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Capitaux propres					
Capital	161	158	161	-1,9%	1,9%
Primes	3 487	2 930	3 505	-16,0%	19,6%
Bénéfices accumulés	10 926	11 153	11 817	2,1%	6,0%
Écarts de conversion	-136	-1 553	-1 501	<-100,0%	3,3%
Autres résultats enregistrés directement en capitaux propres	-254	-123	-427	51,6%	<-100,0%
Actions propres et calls DANONE *	-1 993	-1 871	-1 859	6,1%	0,6%
Capitaux propres (part du Groupe)	12 191	10 694	11 696	-12,3%	9,4%
Intérêts ne conférant pas le contrôle	63	35	49	-44,4%	40,0%
Capitaux propres	12 254	10 729	11 745	-12,4%	9,5%

Source : Danone

* Options d'achat DANONE acquises par la Société

Evolution des capitaux propres entre 2013 et 2014

En 2014, les capitaux propres Part du Groupe se sont établis à 11 696 M€, contre 10 694 M€ en 2013. Les capitaux propres consolidés s'élevaient à 11 745 M€ au 31 décembre 2014 contre 10 729 M€ au 31 décembre 2013, ce qui s'explique par l'effet combiné de :

- la hausse des primes de 2 930 M€ à 3 505 M€, soit une hausse de 19,6% ;
- la baisse des autres résultats enregistrés directement en capitaux propres qui étaient à fin 2014 à -427 M€ et qui correspondent aux variations de juste valeur titres non consolidés disponibles à la vente au sens de la norme IAS 39.

Evolution des capitaux propres entre 2012 et 2013

Les capitaux propres part du Groupe s'élèvent à 10 694 M€ au 31 décembre 2013 contre 12 191 M€ au 31 décembre 2012. Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 10 729 M€ au 31 décembre 2013 contre 12 254 M€ au 31 décembre 2012.

Les variations des capitaux propres consolidés s'expliquent principalement par la baisse des écarts de conversions en 2013. Ces écarts de conversion négatifs en 2013 proviennent de la baisse de plusieurs devises contre l'euro, notamment les devises indonésienne, russe et turque.

III.2.4 Passifs non courants

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des passifs non courants de Danone sur la période 2012-2014:

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Passif non courants					
Dettes financières non courantes	6 346	7 065	6 598	11,3%	-6,6%
Provisions pour retraites et autres avantages à long terme	608	584	818	-3,9%	40,1%
Impôts différés	1 202	1 265	1 225	5,2%	-3,2%
Autres provisions et passifs non courants	574	678	737	18,1%	8,7%
Passifs non courants	8 730	9 592	9 377	9,9%	-2,2%

Source : Danone

Evolution des passifs non courants entre 2013 et 2014

En 2014, les passifs non courants se sont établis à 9 377 M€, soit une baisse de 2,2% par rapport à 2013, essentiellement suite aux variations suivantes :

- la baisse des dettes financières non courantes d'un montant de 467 M€ pour s'établir à 6 598 M€, soit une baisse de 6,6% ;
- la hausse des provisions pour retraites et autres avantages à long terme à 818 M€.

Evolution des passifs non courants entre 2012 et 2013

En 2013, les passifs non courants de Danone s'élèvent à 9 592 M€ en hausse de 9,9% par rapport à 2012. Cette progression se justifie principalement par la hausse des dettes financières non courants (7 065 M€ en 2013 vs. 6 346 M€ en 2012) en raison notamment d'émission de financements obligataires et d'émission de plusieurs placements privés ainsi que par le passage à moins d'un an de dettes non courantes.

III.2.5 Passifs courants

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des passifs courants de Danone sur la période 2012-2014 :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Passif courants					
Dettes financières courantes	3 176	4 862	4 544	53,1%	-6,5%
Fournisseurs et comptes rattachés	2 941	3 248	3 334	10,4%	2,6%
Autres passifs courants	2 436	2 497	2 741	2,5%	9,8%
Passifs liés aux actifs détenus en vue de leur cession	-	-	6	NS	NS
Passifs courants	8 553	10 607	10 625	24,0%	0,2%

Source : Danone

Evolution des passifs courants entre 2013 et 2014

Au terme de l'exercice 2014, le passif courant a enregistré une hausse de 0,2% pour s'établir à 10 625 M€ contre 10 607 M€ en 2013, ceci sous l'effet de la combinaison des éléments suivants :

- la baisse de 6,5% des dettes financières courantes à 4 544 M€ ;
- la hausse du compte fournisseurs et comptes rattachés à 3 334 M€, soit une variation de 2,6% ;
- l'augmentation du compte autres passifs courants à 2 741 M€, soit une hausse de 9,8%.

Evolution des passifs courants entre 2012 et 2013

En 2013, les passifs courants de Danone s'élèvent à 10 607 M€ en hausse de 24,0% par rapport à 2012. Cette progression se justifie principalement par l'augmentation des dettes financières courantes (4 862 M€ en 2013 vs. 3 176 M€ en 2012) en raison notamment du remboursement de financements obligataires (part à moins d'un an) pour 193 M€ et par le passage à moins d'un an des dettes non courantes pour 2 102 M€.

III.2.6 L'endettement financier net

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de l'endettement financier net de Danone sur la période 2012-2014 :

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Instruments dérivés - actifs (1)	213	130	181	-39,0%	39,2%
Disponibilités et placements à court terme (2)	3017	3831	3197	27,0%	-16,5%
Dettes financières (3)	9522	11927	11142	25,3%	-6,6%
Dettes financières courantes	3176	4862	4544	53,1%	-6,5%
Dettes financières non courantes	6346	7065	6598	11,3%	-6,6%
Dette nette (3) - (2) - (1)	6 292	7 966	7 764	26,6%	-2,5%
Dettes liées aux options de vente accordées aux détenteurs d'intérêts ne conférant pas le contrôle - Non courantes	-1 881	-477	-349	74,6%	26,8%
Dettes liées aux options de vente accordées aux détenteurs d'intérêts ne conférant pas le contrôle - Courantes	-1 390	-2 767	-2 209	-99,1%	20,2%
Dettes financières exclues de la dette financière nette	-3 271	-3 244	-2 558	0,8%	21,1%
Dette financière nette	3 021	4 722	5 206	56,3%	10,2%

Source : Danone

Evolution de l'endettement net entre 2013 et 2014

La dette nette du Groupe s'établit à 7 764 millions d'euro au 31 décembre 2014, incluant les options de vente accordées aux actionnaires minoritaires pour 2 558 millions d'euro. La dette relative à ces options est en baisse de 686 millions d'euro par rapport au 31 décembre 2013.

Hors options de vente aux actionnaires minoritaires, la dette financière nette du Groupe s'établit à 5 206 millions d'euro, en progression de 484 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2013. Cette hausse est liée en majeure partie aux acquisitions réalisées par Danone en 2014, incluant notamment l'augmentation de sa participation dans la société Mengniu (Chine), et sa prise de participation dans la société Brookside (Kenya).

Evolution de l'endettement net entre 2012 et 2013

En 2013, l'endettement financier net du Groupe s'élève à 7 966 M€ en progression par rapport à 2012 (+26,6%). Cette variation est principalement due à la hausse des dettes financières courantes de 53,1%.

III.3 ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX CONSOLIDE SUR LA PERIODE 2013-2014

L'évolution du tableau des variations de flux de trésorerie consolidés sur les exercices 2013 – 2014 se présente comme suit :

En M€	2013	2014
Résultat net	1 550	1 253
Résultat des sociétés mises en équivalence	-289	-14
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	27	18
Amortissements et dépréciations des actifs corporels et incorporels	772	956
Dotations (reprises) des provisions	62	43
Variation des impôts différés	-6	-94
Plus ou moins value de cession d'actifs industriels et financiers	-29	-8
Charges liées aux actions sous conditions de performance et aux stock-options	19	19
Coût de l'endettement financier net	193	179
Intérêts décaissés nets	-178	-212
Variation nette des intérêts financiers	14	-33
Autres éléments sans impact sur la trésorerie	17	19
Autres décaissements nets	-6	-6
Marge brute d'autofinancement	2 132	2 154
Variation des stocks	-231	-105
Variation des créances clients	-15	-96
Variation des dettes fournisseurs	392	184
Variation des autres comptes débiteurs et créditeurs	78	52
Variation des éléments du besoin en fonds de roulement	224	35
Trésorerie provenant de l'exploitation	2 356	2 189
Investissements industriels (a)	-1 039	-984
Cessions d'actifs industriels (a)	79	67
Acquisitions d'actifs financiers (b)	-1 246	-1 070
Cessions d'actifs financiers (b)	69	34
Variation nette des prêts et des autres immobilisations financières	-19	-14
Trésorerie provenant des opérations d'investissement/désinvestissement	-2 156	-1 966
Augmentation du capital et des primes	37	33
Acquisition d'actions propres (nettes de cession) et calls DANONE (c)	-793	13
Dividendes versés aux actionnaires de Danone	-848	-307
Rachat d'intérêts ne conférant pas le contrôle	-121	-363
Versement de dividende	-107	-110
Contribution des intérêts ne conférant pas le contrôle aux augmentations de capital	15	1
Transactions avec les détenteurs d'intérêts ne conférant pas le contrôle	-213	-471
Flux nets d'instruments dérivés (d)	54	-4
Financements obligataires émis au cours de l'exercice	2 900	150
Financements obligataires remboursés au cours de l'exercice	-193	-618
Variation nette des autres dettes financières courantes et non courantes	-111	312
Variation des placements à court terme	-1 176	535
Trésorerie affectée aux opérations de financement	-343	-357
Incidence des variations de taux de change	-157	45
Variation globale de la trésorerie	-300	-89
Disponibilités au 1er janvier	1 269	969
Disponibilités au 31 décembre	969	880
Informations complémentaires		
Flux de trésorerie liés au paiement d'impôts sur les bénéfices	598	601

Source : Danone

- (a) concernent les actifs corporels et incorporels opérationnels
 (b) Acquisition / cession de titres de sociétés. Pour les sociétés consolidées par intégration globale, comprend la trésorerie nette des dettes financières à la date d'acquisition / cession
 (c) Options d'achats d'actions DANONE acquises par la Société
 (d) Instruments dérivés en gestion de la dette nette.

III.4 PRESENTATION DES RESULTATS DU PREMIER SEMESTRE 2015

Les chiffres clés du Groupe Danone se présentent comme suit au 30 juin 2015 :

En M€	S1 2014	S1 2015	Variation(3)
Chiffre d'affaires (1)	10 467	11 392	4,6%(3)
Résultat opérationnel courant (2)	1 180	1 381	9,3%
Marge opérationnelle courante (2)	11,27%	12,12%	+53 pbs
Résultat net courant - Part du Groupe (2)	683	831	9,7%

(1) chiffre d'affaire net

(2) voir page 10 et 13 du communiqué des résultats semestriels 2015 de Danone concernant la définition des indicateurs financiers non définies par les normes IFRS

(3) en données comparables sauf mention contraire.

Le chiffre d'affaires consolidé progresse de +8,8% en données historiques au premier semestre 2015 pour s'établir à 11 392 millions d'euros. Hors effets de variation de la base de comparaison, dont la variation des taux de change et du périmètre de consolidation, le chiffre d'affaires affiche une progression de +4,6%. Cette croissance organique se décompose en une hausse des volumes de +0,7% et une hausse en valeur de +3,9%.

Les effets de change de +4,6% traduisent l'impact favorable de l'évolution de certaines devises, dont le dollar américain, le yuan chinois, le peso argentin, la livre britannique et la roupie indonésienne.

Les effets de variation du périmètre de consolidation de -0,4% résultent essentiellement de la déconsolidation de certaines activités de Produits Laitiers Frais, en Chine à compter du mois de juillet 2014 et de la cession de l'activité Produits Laitiers Frais en Indonésie en décembre 2014.

La marge opérationnelle courante de Danone est en hausse de +85 points de base en données historiques au premier semestre 2015 pour s'établir à 12,12%.

Danone a, comme prévu, bénéficié d'une évolution favorable du coût de ses matières premières, avec, en particulier, des prix du lait se comparant à des prix historiquement élevés au premier semestre 2014. Cet effet de comparaison devrait s'amenuiser sur la seconde partie de l'année, puisque les prix du lait avaient déjà fortement baissé au cours du second semestre 2014.

L'entreprise bénéficie également des bons résultats du plan d'adaptation de son portefeuille de Produits Laitiers Frais en Europe et de l'optimisation continue des coûts dans les différentes régions.

Sur le premier semestre, Danone s'est appuyé sur ces gains structurels et le contexte favorable des matières premières pour renforcer les investissements réalisés sur ses marques, ses produits et ses structures, visant à pérenniser son équation de croissance rentable.

Après ces investissements, et malgré l'impact négatif de Dumex en Chine (dû à la baisse des volumes et aux coûts de mise en œuvre de son plan d'adaptation), Danone enregistre au premier semestre une amélioration de sa marge de 53 points de base en données comparables.

Le résultat net courant – Part du Groupe s'établit à 831 millions d'euros au premier semestre, en hausse de +9,7% en données comparables et en hausse de +21,7% en données historiques par rapport à 2014.

III.5 PRESENTATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES A FIN SEPTEMBRE 2015

Le chiffre d'affaires consolidé a progressé de +4,2% en données historiques, s'établissant à 5 641 millions d'euros. Hors effets de variation de la base de comparaison, dont la variation des taux de change et du périmètre de consolidation, le chiffre d'affaires a progressé de +4,6%. Cette croissance organique reflète une progression des volumes de +0,8% et une hausse en valeur de +3,8%.

Les effets de change de -0,2% traduisent, comme anticipé, l'impact défavorable de l'évolution de certaines devises, dont le rouble russe et le real brésilien.

Les effets de variation du périmètre de consolidation sont limités (-0,2%) et résultent essentiellement de la cession de l'activité Produits Laitiers Frais en Indonésie en décembre 2014.

III.6 PERSPECTIVES 2015

Danone prend pour hypothèse que le contexte macro-économique va rester globalement difficile et instable, avec des tendances de consommation fragiles voire déflationnistes en Europe, des marchés émergents pénalisés par la volatilité des devises, et enfin des difficultés contextuelles spécifiques dans quelques marchés importants, notamment la CEI.

Danone s'attend également en 2015 à des évolutions marquées mais hétérogènes du coût de ses principales matières stratégiques, et notamment concernant le lait :

- à une baisse des prix en Europe et aux Etats-Unis au premier semestre, avant un probable rebond dans la seconde partie de l'année, et
- à une progression continue des prix dans les pays émergents, tout au long de l'année.

Au total, Danone anticipe pour 2015 une hausse modérée du coût de ses principales matières premières et d'emballage.

Dans ce contexte, Danone aura pour objectif de poursuivre le développement de ses catégories et de gagner des parts de marché. En Europe, l'entreprise poursuivra le renforcement de sa compétitivité. Dans les marchés de croissance, elle se concentrera sur le développement de ses catégories au travers notamment de marques locales fortes dans les géographies les plus porteuses.

Après avoir généré une équation de croissance rentable au second semestre 2014, Danone cherchera à pérenniser cette équation, c'est à dire à générer en 2015 une croissance organique de son chiffre d'affaires et de sa marge opérationnelle tout en réalisant les investissements nécessaires pour inscrire cette performance dans la durée.

En conséquence, Danone vise pour 2015 :

- une croissance organique de son chiffre d'affaire²⁰s comprise entre +4% et +5%²¹
- une légère progression de sa marge opérationnelle courante²².

Enfin Danone continuera à travailler à la progression durable de son free cash-flow, sans cependant se donner d'objectif à court terme.

III.7 FACTEURS DE RISQUE

Danone conduit une politique active d'identification et de gestion des risques visant à assurer au mieux la défense et le développement de son patrimoine et de sa réputation, et à protéger les intérêts de ses actionnaires, salariés, consommateurs, clients, fournisseurs, de l'environnement et de ses autres parties prenantes.

Cette politique d'identification et de gestion des risques est destinée à fournir une assurance raisonnable, assurance qui ne peut être une garantie absolue, quant à la réalisation des principaux objectifs suivants :

- fiabilité des informations financières ;
- conformité aux lois, aux règlements et aux politiques internes en vigueur ;
- efficacité et efficience des processus internes, y compris ceux liés à la protection du patrimoine.

III.7.1 Risques opérationnels liés aux secteurs d'activité du Groupe

a. Risques liés à la volatilité des prix et à la disponibilité des matières premières

Les variations dans l'offre et la demande au niveau mondial ou régional, les conditions climatiques, les contrôles étatiques, l'évolution de la réglementation et des événements géopolitiques pourraient avoir un effet significatif sur le prix et la disponibilité des (i) matières premières, et (ii) matériaux

²⁰ Chiffre d'affaire net

²¹ En données comparables

²² En données comparables

nécessaires à l'emballage de certains des produits du Groupe, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur ses résultats. En particulier, une augmentation éventuelle du prix de ces matières premières (notamment le lait) et matériaux pourrait ne pas être répercutée, en totalité ou en partie, sur le prix de vente des produits du Groupe, notamment dans les pays dont l'environnement économique est dégradé ce qui serait susceptible d'avoir un effet négatif significatif sur les activités du Groupe et ses résultats.

Dans le contexte de forte volatilité du prix des matières premières et afin d'en limiter, autant que possible, les impacts sur ses résultats et son activité, le Groupe gère l'inflation de ces coûts au travers d'un certain nombre d'actions.

b. Risques liés à la concentration de la distribution et à la défaillance d'un client

Bien que les clients finaux des produits du Groupe soient les consommateurs individuels, le Groupe vend ses produits principalement à des chaînes de distribution. Or, le secteur de la distribution est de plus en plus concentré globalement et localement. La poursuite du mouvement de concentration de la distribution au niveau global, et l'émergence d'acteurs clés au niveau local, se traduiraient pour les sociétés du Groupe par un nombre plus restreint de clients et pourraient conduire les distributeurs à réclamer de meilleures conditions. Cela pourrait affecter la marge opérationnelle de ces sociétés et donc du Groupe, modifier leurs parts de marché et/ou représenter un risque de contrepartie en cas de défaut d'un client majeur et ainsi, avoir un effet négatif significatif sur les activités du Groupe et ses résultats.

De plus, certaines filiales des Pôles Nutrition Infantile et Nutrition Médicale sont également en relation commerciale avec des organismes publics ou parapublics, des mutuelles ou compagnies d'assurance maladie et des hôpitaux, dont le risque de défaillance est assez faible, mais qui imposent parfois d'importants délais de paiement. Il est possible que certains de ces organismes se rapprochent et procèdent à des appels d'offres conjoints, ce qui pourrait avoir un effet négatif significatif sur les résultats des Pôles concernés.

Le développement international de Danone induit une répartition géographique contribuant à diversifier et limiter la concentration de ce risque sur un client donné.

Par ailleurs, le Groupe a mis en place des dispositifs contribuant à réduire ce risque, notamment des programmes d'actions dans le domaine de la politique commerciale envers les grands comptes clés et des Comités Crédit ou équivalents organisés dans certaines de ses filiales.

En 2014, l'exposition du Groupe aux créances clients impayées et non encore dépréciées était limitée.

c. Risques liés à la concurrence

Le Groupe est présent sur des marchés fortement concurrentiels et fait ainsi face à des concurrents internationaux et nationaux. Cette concurrence pourrait notamment l'amener à baisser ses prix pour défendre ses parts de marché, ce qui serait susceptible d'avoir un impact négatif significatif sur les résultats du Groupe.

La stratégie du Groupe Danone et sa mise en œuvre contribuent à limiter les effets pour le Groupe de la concurrence des principaux acteurs sur ses marchés, en particulier via sa stratégie de (i) différenciation par rapport à ses concurrents notamment en termes d'offre de produits, de rapport qualité/prix et de positionnement, et (ii) développement par croissance organique et croissance externe.

d. Risques liés à l'environnement géopolitique

Les activités et les salariés de Danone peuvent subir directement ou indirectement les effets d'une période d'instabilité économique, politique ou sociale dans de nombreux pays susceptibles de connaître, ou ayant récemment connu, une telle période, en particulier, en Afrique, en Argentine et dans les pays de la CEI. ce qui pourrait avoir un impact négatif sur les activités du Groupe et ses résultats.

En outre, certains pays dans lesquels le Groupe est présent disposent d'une réglementation peu développée et/ou peu protectrice (notamment en matière de droits de propriété intellectuelle), souvent instable au gré d'intérêts particuliers locaux puissants. Certains d'entre eux maintiennent des contrôles des changes et/ou des contrôles sur le rapatriement des bénéfices et des capitaux investis, fixent des taxes et autres redevances et instaurent des restrictions, parfois rétroactives, à l'activité des groupes internationaux. Dans certains pays, les autorités nationales et/ou locales peuvent également recourir à des lois et règlements, ou à toute autre mesure ayant un effet similaire, visant notamment des intérêts étrangers, qui restreignent le droit de propriété et/ou l'accès aux liquidités et avoirs disponibles et/ou la liberté d'exercer son activité et/ou qui équivalent à des confiscations, nationalisations ou expropriations d'actifs.

Enfin, le Groupe exerce ses activités dans certains pays, en particulier l'Iran, qui peuvent être visés par des sanctions économiques et financières imposées notamment par des réglementations américaines et européennes, interdisant notamment de réaliser des transactions avec certains établissements financiers et prévoyant l'obligation d'obtenir, auprès des autorités compétentes, une autorisation préalable avant certains transferts de fonds. Si la Société et/ou ses filiales ne respectaient pas ces réglementations, cela pourrait entraîner des sanctions pénales ou/et des sanctions financières significatives pour le Groupe.

Toute période d'instabilité politique ou économique dans un pays où le Groupe est implanté ou toute mesure économique, réglementaire ou politique du type de celles décrites ci-avant qui pourrait être mise en œuvre dans certains pays, pourrait avoir un impact négatif sur les activités du Groupe, ses résultats et sa réputation.

Le développement international de Danone induit une répartition géographique diversifiant et limitant la concentration de ce risque sur un pays donné. De plus, le Groupe élabore des plans d'actions et met en place des mesures visant à réduire les impacts éventuels de ce risque, dans le domaine des ressources humaines, des finances et du droit.

Selon les cas, la Direction de la Sûreté du Groupe peut être associée à leur préparation et à leur mise en œuvre. Elle crée ou consolide dans certaines régions des relations avec des partenaires d'État ou privés qui peuvent être sollicités si besoin. Elle intervient également lorsque la sûreté de l'État et/ou des crises internationales peuvent affecter les activités des filiales du Groupe.

Cependant, le Groupe ne peut assurer que ses résultats ne seraient pas significativement affectés par un bouleversement des conditions économiques, politiques ou réglementaires ou par une crise dans certains des pays dans lesquels il est présent.

e. Risques liés à la conjoncture économique dans les pays constituant les principaux marchés du groupe

L'activité du Groupe et notamment ses ventes, son résultat opérationnel et la trésorerie générée dépendent de la conjoncture économique de ses principaux marchés.

Dans les périodes de ralentissement économique et/ou de réduction des déficits et de la dette publics qui peuvent toucher certains pays, le Groupe peut être confronté aux phénomènes suivants :

- contraction des achats des consommateurs dont le pouvoir d'achat aurait diminué et/ou une évolution des modes de consommation due à la conjoncture économique ;
- alourdissement des taxes existantes et instauration de nouvelles taxes appliquées aux consommateurs et/ou entreprises notamment dans les pays fortement endettés ;
- concernant plus spécifiquement le Pôle Nutrition Médicale, réduction du niveau de remboursement des produits médicaux et/ou pression sur leur prix, contraction des dépenses de santé.

Ces évolutions sont susceptibles d'avoir des effets négatifs sur les activités du Groupe et ses résultats.

Le développement international de Danone induit une répartition géographique de ses activités contribuant à diversifier et, dans une moindre mesure, limiter la concentration du risque lié à la conjoncture économique sur un pays donné. Par ailleurs, le Groupe s'appuie notamment sur (i) son

système de reporting pour suivre son activité et l'impact éventuel de la conjoncture économique dans les pays dans lesquels il est présent, et (ii) son organisation pour prendre les mesures nécessaires (adaptation de l'activité du Groupe, de son organisation, restructurations le cas échéant). En particulier, concernant les activités du Groupe en Europe et compte tenu du contexte de consommation très dégradé, Danone s'est fixé, en 2012, un objectif d'économies et d'adaptation de ses organisations afin de regagner de la compétitivité (voir paragraphe ci-après relatif aux Risques liés aux restructurations).

f. Risques liés aux restructurations

Danone travaille de manière continue à améliorer son efficacité, à la fois pour gagner en performance, mais aussi pour anticiper les adaptations nécessaires aux évolutions du marché, des projets, de la concurrence, et ce en termes d'organisation, d'emploi et de compétence. Cette volonté de conjuguer cette vision à court et moyen terme peut se traduire parfois par des décisions difficiles en matière d'emploi (fermeture de site, plan de restructuration avec suppression de postes, etc.).

Ces décisions peuvent être mal comprises et mal acceptées tant par les salariés que par les parties prenantes locales (élus locaux, pouvoirs publics, etc.) et pourraient affecter les relations du Groupe avec les salariés, déboucher sur des conflits sociaux, notamment des arrêts de travail, des grèves, des perturbations et, dès lors, seraient susceptibles d'avoir, outre des impacts financiers, des effets négatifs sur l'image, les activités du Groupe et ses résultats.

Par ailleurs, il n'est pas certain que le Groupe puisse mettre en œuvre ces décisions avec succès et en particulier ne pas réaliser l'ensemble des réductions de coûts et des évolutions attendues et/ou les réaliser avec retard ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur ses activités et ses résultats. C'est en particulier le cas du plan d'économies et d'adaptation de ses organisations en Europe décidé par le Groupe en 2012, et mis en œuvre depuis 2013 et poursuivi en 2014.

Afin de limiter les différents risques liés à de telles décisions (conflits sociaux, augmentation du taux de chômage local, risque sur la réputation), la politique de Danone consiste à (i) préparer une décision de restructuration le plus en amont possible, lorsque le Groupe a le temps et les moyens de prévenir et de gérer, avec responsabilité, les conséquences sociales et humaines de ces restructurations, et (ii) en limiter les conséquences éventuelles. Cette politique est mise en œuvre au travers de ses organisations d'actions et politiques notamment :

- organisation d'un dialogue social permanent au sein de l'entreprise ;
- développement de l'employabilité de tous les salariés ;
- signature d'accords collectifs avec l'UITA (Union Internationale des Travailleurs de l'Alimentaire), portant notamment sur les étapes à mettre en œuvre lors du changement d'activité affectant l'emploi et mis en œuvre en privilégiant le retour à l'emploi et l'accompagnement des salariés.

g. Risques liés à l'image et à la réputation du groupe

Le groupe est exposé à des critiques de toute nature et de toute origine, fondées ou non, de bonne ou de mauvaise foi, pouvant porter atteinte à son image et sa réputation. Le Groupe est ainsi susceptible d'être confronté à une publicité négative pouvant résulter d'une situation de risque, voire d'une simple allégation, concernant ses activités et/ou ses produits.

De tels événements pourraient avoir des effets négatifs sur les ventes, les activités, les résultats, l'image et les perspectives de développement du Groupe.

Afin de limiter le risque de critiques, Danone a développé et diffuse dans ses filiales des règles de gouvernance et des bonnes pratiques, notamment en matière de (i) conduite des affaires, (ii) responsabilité sociétale appliquée aux fournisseurs, (iii) relations avec les communautés locales, et (iv) éthique. Par ailleurs, afin de s'assurer de la diffusion de ces règles et bonnes pratiques dans le Groupe et de leur respect, le Groupe a intégré dans sa démarche Danone Way une évaluation de la performance des filiales dans le respect de ces règles et bonnes pratiques.

De plus, le Groupe s'est doté de procédures de gestion (i) de risques afin d'éviter et d'anticiper les crises potentielles, et (ii) de crise afin d'empêcher la prolifération et la portée de telles critiques et délimiter, autant que possible, leurs impacts.

h. Risques liés aux conditions climatiques et à la saisonnalité

Les cycles de consommation saisonniers auxquels sont soumis certains produits du Groupe et les variations climatiques sont susceptibles d'affecter négativement les activités du Groupe et ses résultats.

L'intensité de la saisonnalité diffère selon les métiers du Groupe. De plus, le développement international de Danone induit une répartition géographique de ses activités contribuant à diversifier et limiter la concentration du risque de variations climatiques sur une région donnée. Enfin, le Groupe s'appuie sur son expérience opérationnelle (notamment via le développement de son offre produits et l'animation de ses marchés) pour limiter, autant que possible, l'impact des conditions climatiques.

III.7.2 Risques opérationnels propres à l'activité et à l'organisation du groupe

a. Risques liés à la concentration des achats de certains produits et services auprès d'un nombre limité de fournisseurs

Dans le cadre de la politique d'optimisation de ses achats, le Groupe centralise les achats de certains biens, notamment des matières premières et de certains services auprès d'un nombre restreint de fournisseurs.

Si certains fournisseurs n'étaient pas en mesure de mettre à la disposition du groupe les quantités et qualités spécifiées de produits ou biens dont celui-ci a besoin dans les conditions prévues, ni d'effectuer les prestations de services dans les conditions et les délais requis, les activités du Groupe et ses résultats pourraient être significativement affectés.

Afin de limiter ce risque, le Groupe sélectionne et procède au suivi et à la supervision de ses fournisseurs clés. Par ailleurs, il élabore et met en œuvre des procédures visant à sécuriser ses approvisionnements et prestations ainsi que des plans de continuité d'activité désignant notamment des fournisseurs alternatifs.

b. Risques liés à la position du groupe sur certains marchés

Le groupe occupe des positions de numéro un local sur certains de ses marchés. Il est dès lors susceptible d'être mis en cause par des tiers alléguant un abus de position dominante et/ou un acte anti-concurrentiel. De telles allégations pourraient affecter la notoriété du groupe, et éventuellement déboucher sur des enquêtes d'autorités de la concurrence des pays dans lesquels le Groupe est présent, des procédures judiciaires, voire sur des sanctions pénales et/ou des sanctions financières significatives. Ceci serait susceptible d'avoir des effets négatifs sur les activités du Groupe et ses résultats.

Le Groupe a développé, au sein de sa fonction juridique, un réseau international spécialisé en droit de la concurrence qui suit ce risque. Par ailleurs, le Groupe porte une attention particulière sur ce sujet et cherche à en limiter le risque, notamment par la diffusion et l'animation des Principes de Conduite des Affaires et du Code de Conduite dédié aux fonctions commerciales et afin de s'assurer de la diffusion de ces règles et bonnes pratiques dans le Groupe et de leur respect, le Groupe les a intégrées dans sa démarche Danone Way.

c. Risques liés aux opérations de croissance externe

Acquisitions

La stratégie du Groupe consiste à occuper des positions de leader sur chacun des marchés sur lesquels il est présent. Dans un contexte de concentration continue de l'industrie alimentaire et des boissons, la stratégie du Groupe repose en partie sur la poursuite de sa croissance externe par le biais de co-entreprises ou d'acquisitions.

Le Groupe pourrait ne pas être à même, compte tenu notamment du contexte concurrentiel, de réaliser des opérations de développement ou de croissance externe qu'il envisagerait ce qui pourrait avoir un impact négatif significatif sur la mise en œuvre de sa stratégie.

En outre, les acquisitions sont susceptibles d'avoir un impact négatif sur les activités et les résultats du Groupe si celui-ci ne réussit pas à intégrer les sociétés acquises, à mettre en place les ressources nécessaires ou si les synergies et les économies escomptées ne sont pas toutes réalisées.

Enfin, les acquisitions peuvent donner lieu, durant la phase d'intégration, à des risques liés aux organisations et pratiques historiques, qui, pour les acquisitions importantes, peuvent affecter négativement les activités, les résultats et la notoriété du Groupe.

Le Groupe élabore un programme d'intégration et met en place les ressources nécessaires à sa mise en œuvre. Dans le cas de l'acquisition des sociétés du groupe Unimilk, les sociétés du groupe Unimilk, désormais renommées Danone Russie, Danone Ukraine, Danone Biélorussie et Danone Kazakhstan avait fait l'objet d'un programme d'intégration et sont à présent intégrées, au sein du dispositif de contrôle interne du Groupe.

Partenariats

Les relations avec les partenaires du Groupe dans certaines entités sont régies par des contrats ou documents qui peuvent prévoir que certaines décisions soient prises avec l'accord de ces partenaires ou bien sans l'accord du Groupe. Ces restrictions peuvent rendre difficile la mise en œuvre de la stratégie du Groupe dans ces entités, ce qui est susceptible d'avoir un effet négatif sur les activités du Groupe.

Danone porte une attention particulière à la rédaction des pactes d'actionnaires, à la mise en place et au maintien d'une gouvernance adéquate avec ses partenaires.

d. Risques liés à une évolution défavorable des activités et prévisions d'activité et à son impact sur les tests de dépréciation d'actifs incorporels

Lors de l'acquisition de groupes ou de sociétés consolidées par intégration globale ou mises en équivalence, dans le cadre de l'allocation de prix d'acquisition, un montant significatif peut être alloué aux écarts d'acquisition (goodwill) ainsi qu'à certaines marques acquises et dont la durée de vie est indéfinie. En particulier, un montant significatif a été alloué aux écarts d'acquisition et aux marques acquises lors de l'allocation du prix d'acquisition de Numico en 2007 (Nutrition Infantile et Nutrition Médicale) et, dans une moindre mesure, lors de l'allocation du prix d'acquisition (i) des sociétés du groupe Unimilk en 2010 (Produits Laitiers Frais, Russie et Ukraine principalement), et (ii) de Centrale Danone en 2013 (Produits Laitiers Frais, Maroc).

Les écarts d'acquisition et les marques à durée de vie indéfinie acquises ne sont pas amortis. Comme pour les Titres mis en équivalence, ils font l'objet d'un test de dépréciation au minimum une fois par an et lorsque des événements ou des circonstances indiquent qu'une réduction de valeur est susceptible d'être intervenue.

Une évolution défavorable des activités, des prévisions d'activité et des hypothèses utilisées pour la projection de flux de trésorerie lors des tests de dépréciation, notamment des écarts d'acquisition et des marques des Pôles Nutrition Infantile et Nutrition Médicale issus de l'acquisition de Numico, pourrait se traduire par des pertes de valeur susceptibles d'avoir des impacts significatifs sur les résultats du Groupe. S'agissant des Titres mis en équivalence côtés, une baisse significative ou prolongée de leur cours de bourse pourrait également se traduire par la constatation de pertes de valeur susceptibles d'avoir des impacts significatifs sur les résultats du Groupe.

Le Groupe établit des hypothèses et des prévisions d'activité : il établit chaque année un plan stratégique et un budget annuel pour chaque filiale, procède à leur analyse et, lorsqu'il le juge nécessaire, élabore un plan d'actions adapté.

e. Risques liés aux produits

L'activité de Danone l'expose au risque avéré mais également seulement perçu, anticipé ou allégué de contamination et de nocivité de ses produits, qui, au-delà de son impact financier immédiat, pourrait également avoir un impact négatif sur la réputation, les marques, les ventes et la rentabilité du Groupe.

Risque de contamination

L'existence, réelle ou présumée de (i) contaminants chimiques et microbiologiques des matières premières et emballages, (ii) contaminations croisées par des allergènes, et (iii) non-respect des conditions d'innocuité des produits finis à la sortie de l'usine et tout le long de la chaîne de distribution peuvent avoir un impact significatif sur la réputation, les marques et les ventes du Groupe.

En effet, si certains produits du Groupe étaient présumés contaminés ou l'étaient effectivement, du fait de la non-détection de contaminants (même à des traces infinitésimales), de la détérioration des produits au cours de la phase de distribution ou d'un autre fait, les activités, les ventes, les marques, les résultats et la réputation du Groupe pourraient en être négativement affectés.

Ces risques de contamination réelle ou présumée sont également susceptibles de se réaliser (i) en amont de l'activité du Groupe (chez ses fournisseurs ou lors du transport par ses fournisseurs), et (ii) en aval de son activité (chez ses clients et distributeurs ou lors du transport par ses distributeurs).

La priorité de Danone consiste à éviter tout risque de contamination.

Pour ce faire, le Groupe applique une politique qualité et de sécurité alimentaire sans concession, mise en oeuvre au travers d'une organisation qualité à la fois centrale et locale, permettant d'atteindre le niveau de qualité et sécurité alimentaire visé. Il a élaboré et met en oeuvre des mesures et procédures visant à limiter le risque de contamination, avec notamment la réalisation de multiples contrôles opérés sur les lignes de fabrication ainsi que tout le long de la chaîne de distribution et d'audits réguliers sur ses sites :

- le risque de contamination des produits est classé en quatre catégories (microbiologique, chimique, physique et allergique) et dépend de la nature des produits ;
- il est contrôlé à chaque stade du cycle de production et de commercialisation : au moment de l'achat et de la livraison des matières premières, des processus de fabrication, de l'emballage des produits, de l'entreposage et de la livraison des produits aux distributeurs et détaillants, de l'entreposage et de la mise en rayon des produits dans les points de vente finaux.

Par ailleurs, Danone a élaboré et mis en place dans chaque filiale une procédure organisant (i) des actions de blocage, de retrait, voire de rappel de produits dans certains cas, en collaboration avec les institutions dédiées, et (ii) des vérifications et enquêtes approfondies systématiques afin de définir si la responsabilité du Groupe est engagée ou non.

Autres risques liés à la santé

Si certains produits du Groupe (incluant les recettes/formulations ou certains ingrédients actifs) étaient présumés nocifs à court terme ou long terme ou sans effet sur la santé, ou s'ils l'étaient effectivement, les activités, les résultats et la réputation du Groupe pourraient être d'autant plus négativement affectés que la stratégie du Groupe repose sur le développement de produits à forte composante nutrition/santé.

Par ailleurs, l'industrie alimentaire doit faire face à la croissance de l'obésité et les consommateurs, le personnel médical et les instances publiques sont de plus en plus préoccupés par les conséquences de santé publique qui en découlent. Bien que le Groupe dispose d'un large portefeuille de gammes permettant de proposer une grande variété de produits répondant aux différents besoins et moments de consommation, les gouvernements locaux pourraient prendre des mesures contre l'industrie alimentaire, telles que notamment des surtaxes ou un accroissement de la réglementation de la publicité sur certains produits. Ces actions pourraient avoir des effets négatifs sur les résultats du Groupe mais également sur sa notoriété.

La santé des consommateurs est au cœur de l'histoire et de la mission de Danone d'"apporter la santé par l'alimentation au plus grand nombre" et la stratégie de Danone en matière de nutrition et de santé s'inscrit dans les grandes orientations fixées par les autorités de santé dans les différents pays, elle est

formalisée dans la Charte Alimentation Nutrition Santé du Groupe. Dans la mise en œuvre de cette stratégie, le Groupe est vigilant aux fondements scientifiques, au contexte réglementaire et à l'origine des ingrédients utilisés, au travers des organisations, actions et procédures qu'il met en œuvre, comme par exemple :

- stratégie et organisation de la Recherche et Développement du Groupe
- développement de partenariats avec des organismes scientifiques de réputation internationale et dialogue avec les autorités de santé publique, les associations de consommateurs ;
- mise en place d'une procédure interne pour s'assurer de la cohérence, la crédibilité et la validité scientifique des allégations santé et nutrition qui sont diffusées dans ses communications.

Le Groupe reste également vigilant aux risques "perçus" par le consommateur comme l'obésité. Pour suivre ce risque, le Groupe a développé un réseau d'interlocuteurs privilégiés (qui comprend notamment des associations de consommateurs) afin de discuter de façon formelle ou informelle des sujets communs de préoccupation et d'y apporter des éléments de clarification.

f. Risques liés à l'innovation et au goût des consommateurs

Les activités du Groupe sont soumises à l'évolution du goût et à la sensibilité des consommateurs. Si le Groupe ne parvenait pas à anticiper, identifier et interpréter les évolutions des goûts et des habitudes alimentaires des consommateurs, ses ventes et ses résultats pourraient en être négativement affectés.

Le Groupe a développé un large portefeuille de gammes permettant de proposer une grande variété de produits répondant aux différents besoins et moments de consommation. De plus, le Groupe s'attache à développer en permanence le dialogue avec ses consommateurs en s'adaptant aux évolutions des médias et des modes de consommation.

g. Risques liés aux ressources humaines

La disponibilité, la qualité et l'engagement des collaborateurs de Danone jouent un rôle essentiel dans la réussite du Groupe. Si l'attractivité du Groupe pour attirer et retenir les personnes disposant des compétences et talents nécessaires devait diminuer, ou bien ne pas être suffisante, en particulier dans un contexte de maîtrise des coûts salariaux et/ou d'impact de la crise économique sur les différents programmes de rémunérations variables annuelles et pluriannuelles du Groupe, l'atteinte des objectifs de Danone pourrait en être affectée et cela pourrait avoir un impact négatif sur ses résultats.

Danone promeut une rémunération concurrentielle et équitable et, dans cet objectif, a construit des systèmes d'évaluations et des procédures.

Par ailleurs, Danone a développé une démarche en matière de responsabilité sociale, sociétale et environnementale qu'il a déployée dans ses filiales, y compris dans les pays émergents. Danone estime que sa démarche et les actions mises en œuvre contribuent à l'attractivité du Groupe.

h. Risques liés aux systèmes d'information

Le Groupe dépend de plus en plus d'infrastructures et applications informatiques communes à l'ensemble de ses activités. Les principaux risques sont liés à la disponibilité des services informatiques et à l'intégrité et à la confidentialité des données.

Toute défaillance des infrastructures, applications ou réseaux de communication de données, toute panne liée à un défaut de sécurisation des data-centers (centres de gestion de données) ou des réseaux, de même que toute perte de données, accidentelle ou intentionnelle, et toute utilisation de données par des tiers, pourraient bloquer ou ralentir la production ou les ventes, retarder ou biaiser certaines prises de décision et, plus généralement, avoir un impact négatif sur les activités du Groupe et ses résultats.

Le Groupe a une politique de consolidation de data-centers. En particulier, les applications centrales du Groupe sont hébergées dans un data-center hautement sécurisé, infogéré par IBM.

De plus, Danone développe et déploie des systèmes d'information spécifiques (Themis, Artemis, etc.) dans ses filiales afin d'optimiser et de rationaliser les investissements informatiques tout en favorisant les synergies au niveau mondial et en diminuant les risques.

Les ex-filiales de Numico et d'Unimilk bénéficient progressivement de la mise en place du système d'information intégré Themis de Danone.

i. Risques de défaillance du contrôle interne

Le risque de défaillance du contrôle interne est principalement relatif à (i) la fiabilité des informations financières, (ii) la conformité aux lois, aux règlements et aux politiques internes en vigueur, et (iii) l'efficacité et l'efficience des processus internes, y compris ceux liés à la protection du patrimoine.

Si les systèmes de contrôle interne du Groupe devaient connaître des défaillances ou se montrer insuffisants, notamment face à des fraudes, la qualité de son information financière, la capacité de ses dirigeants à prendre les bonnes décisions et plus généralement ses résultats pourraient être négativement affectés.

Le Groupe a mis en place un dispositif de contrôle interne. Ce système, aussi adéquat soit-il, ne peut fournir qu'une assurance raisonnable, et non pas une garantie absolue, quant à la réalisation des objectifs de l'entreprise en raison des limites inhérentes à tout contrôle. Le Groupe ne peut certes pas exclure le risque d'une défaillance de contrôle interne, cependant le niveau de performance et le large déploiement de ses cinq composantes (Environnement de contrôle, Identification et évaluation des risques, Activités de contrôle, Diffusion de l'information et Surveillance permanente) réduit l'exposition du Groupe à ce risque.

III.7.3 Risques juridiques et réglementaires

a. Risques liés à la propriété intellectuelle

Le Groupe est propriétaire, dans le monde entier, de marques, dessins, modèles, droits d'auteur et noms de domaine. Le Groupe est également propriétaire de brevets, licences, recettes propres ainsi que d'un important savoir-faire lié à ses produits et emballages et à leurs procédés de fabrication. La propriété intellectuelle représente une part substantielle du patrimoine du Groupe.

Danone ne peut garantir que des tiers ne tenteront pas de détourner ses droits de propriété intellectuelle. Si le Groupe ne réussissait pas à protéger ses droits de propriété intellectuelle contre de telles violations ou détournements, ses résultats et sa croissance pourraient s'en trouver négativement affectés, de même que sa réputation. En outre, certains collaborateurs ont accès à des documents confidentiels dans le cadre de leur travail. La perte ou la diffusion d'informations sensibles et/ou confidentielles pourrait porter préjudice aux intérêts du Groupe et à son image, et également avoir un impact négatif sur ses résultats.

Afin de veiller sur ses actifs et assurer de manière cohérente et optimisée la protection, la gestion et la défense de ses droits, le Groupe a établi une charte concernant la "Propriété Intellectuelle".

Le Groupe est en contact avec chacune de ses filiales de manière à mettre à jour régulièrement son portefeuille de droits de propriété intellectuelle et ainsi protéger et défendre au mieux les noms, graphismes, formes, packaging, publicités, sites internet, etc. utilisés par le Groupe. Le Groupe prend également toutes les mesures juridiques qui s'imposent, notamment par le biais d'actions en contrefaçon et/ou en concurrence déloyale, pour protéger et défendre ses droits de propriété intellectuelle tant au niveau local qu'au niveau international.

Le Groupe s'attache à sensibiliser les personnes ayant accès à et/ou détenant des informations sensibles et/ou confidentielles et diffuse des bonnes pratiques conduisant à limiter ce risque, notamment concernant l'utilisation des systèmes d'information et les réseaux sociaux.

b. Risques de défaillance de la couverture d'assurance

La couverture d'assurance du Groupe pourrait ne pas être suffisante et/ou le Groupe pourrait ne pas être en mesure de renouveler les programmes d'assurance dans des conditions acceptables, ce qui serait susceptible d'avoir un impact négatif sur sa situation financière et ses résultats.

c. Risques liés aux réglementations

En tant qu'acteur de l'industrie agroalimentaire présent dans de nombreux pays, le Groupe est soumis à des lois et réglementations mises en place par de nombreuses autorités et organisations nationales et internationales, notamment en matière de gouvernement d'entreprise, de fiscalité et droits de douane, de droit du travail, d'hygiène, de sécurité alimentaire, de qualité et d'exploitation des sources d'eau. Le Groupe est également soumis à des codes de bonne conduite comme celui de l'OMS (Organisation Mondiale de la Santé), relatif à la commercialisation des substituts du lait maternel, et à ses déclinaisons dans les différentes réglementations locales. Le Groupe est, en outre, soumis à tous droits de douanes, mesures protectionnistes ou sanctions qui pourraient être mis en place.

Plus particulièrement, les activités du Groupe sont soumises à de multiples lois et réglementations, changeantes et de plus en plus contraignantes, en ce qui concerne notamment la protection de la santé et la sécurité alimentaire, la protection des consommateurs, la nutrition, et notamment, les allégations touchant aux bénéfices santé des produits commercialisés par le Groupe, de même que les allégations environnementales, le remboursement de certains des produits de l'activité nutrition médicale et les activités de publipromotion du Groupe.

Tout changement de ces lois et réglementations, toute décision d'une autorité au titre de ces lois et réglementations ou, tout autre événement venant remettre en cause les allégations nutritionnelles ou de santé relatives à certains produits, pourraient avoir un impact significatif sur les activités du Groupe, augmenter ses coûts, réduire la demande des consommateurs et seraient susceptibles de donner lieu à des litiges.

Par ailleurs, en renforçant sa présence dans de nombreux pays émergents, les filiales et équipes du Groupe interviennent de plus en plus dans des zones/pays qui peuvent être exposés, à des degrés divers, à des problématiques de fraude, de corruption et de conformité aux lois et réglementations locales et internationales y afférant, ce qui pourrait avoir un impact significatif sur ses activités, sa réputation et ses résultats.

Enfin, le Groupe est impliqué ou est susceptible d'être impliqué dans des litiges liés au déroulement normal de son activité. Ces litiges sont susceptibles d'avoir des conséquences pénales et/ou civiles (notamment financières) sur le Groupe. Une éventuelle issue défavorable au Groupe de ces litiges pourrait affecter négativement la situation financière du Groupe et porter atteinte à son image ou sa réputation.

Le développement international de Danone induit une répartition géographique de ses activités contribuant à diversifier et limiter la concentration du risque de durcissement de la réglementation sur un pays donné. Par ailleurs, le Groupe a développé une organisation juridique au niveau local (filiales) et central. Les filiales et le Groupe, aidés par leur département juridique et/ou un cabinet d'avocats extérieur, veillent en permanence à être en conformité avec les lois et réglementations.

De plus, le Groupe a élaboré et mis en œuvre des politiques internes et procédures en matière de conformité. Afin de s'assurer de la diffusion de cette pratique dans le Groupe, Danone a intégré la conformité à sa démarche qualité et son système de contrôle interne.

d. Risques liés à l'évolution de la réglementation fiscale

Le Groupe est soumis à l'impôt sur les sociétés mais également à des différentes charges, impôts et taxes liés à son activité, au rapatriement de dividendes, des prélèvements sociaux, etc. Toute modification de la réglementation fiscale par l'alourdissement des taxes existantes ou l'instauration de nouvelles taxes concernant notamment les taux d'impôt, les prix de transfert, les dividendes, les prélèvements sociaux, les régimes fiscaux particuliers ou les règles d'exonérations fiscales pourraient affecter négativement les résultats du Groupe.

Comme décrit au paragraphe ci-avant relatif aux Risques liés à la conjoncture économique dans les pays constituant les principaux marchés du Groupe, le contexte de désendettement de certains états peut contribuer à alourdir les taxes existantes et instaurer de nouvelles taxes, ce qui est susceptible d'avoir un impact négatif sur les résultats du Groupe.

Le développement international de Danone induit une répartition géographique de ses activités contribuant à diversifier et limiter la concentration du risque de durcissement fiscal sur un pays donné.

e. Risques liés à l'évolution des normes comptables

Les comptes consolidés de Danone et de ses filiales sont établis en conformité avec le référentiel "IFRS" (*International Financial Reporting Standards*) tel qu'adopté par l'Union Européenne. Les normes et interprétations appliquées pour l'établissement de ces comptes consolidés sont également conformes au référentiel IFRS tel qu'édicte par l'IASB (*International Accounting Standards Board*).

Les normes, amendements et interprétations qui pourraient être élaborées et/ou devenir applicables pourraient avoir un impact négatif sur les comptes consolidés du Groupe.

III.7.4 Risques industriels et environnementaux

a. Risques naturels et industriels

Risques naturels (inondations, tremblements de terre, cyclones, tornades, etc.)

L'expansion géographique conduit parfois le Groupe à être présent dans des zones exposées à des risques naturels, notamment sismiques. Des catastrophes d'origine naturelle pourraient donc (i) causer des dommages aux personnes, aux biens, à l'environnement, et (ii) affecter directement le Groupe ou ses consommateurs ou les régions dans lesquelles il est présent et avoir éventuellement un impact négatif sur les activités, la situation financière et l'image du Groupe.

Pour ses projets d'implantation, le Groupe procède à une analyse d'exposition à ce type de risques afin de retenir si possible les sites les plus faiblement exposés. Si toutefois le site retenu (ou existant dans le cas d'une extension) présente une exposition à ces risques, la construction des bâtiments et l'implantation des équipements prendront en compte les recommandations d'experts en matière de prévention/ protection pour limiter les impacts potentiels de ces risques naturels.

Par ailleurs, la politique d'assurance du Groupe contribue à réduire les impacts financiers éventuels d'une catastrophe naturelle (voir paragraphe ci-après).

Autres Risques

Comme toute activité industrielle, les sites du Groupe sont exposés à des risques divers : incendie, explosion, défaillance des systèmes, pollution, terrorisme, épidémie, grève ou autres facteurs. De tels événements pourraient causer des dommages aux personnes, aux biens, à l'environnement et avoir éventuellement un impact négatif sur les activités, la situation financière et l'image du Groupe.

Afin de réduire, sinon d'éliminer, ces risques et leurs conséquences potentielles, le Groupe a décidé d'ériger la sécurité des Hommes, la protection des installations industrielles et de l'environnement en valeurs incontournables de sa politique, "mesurées" à travers différents programmes, avec des objectifs élevés et des plans d'actions suivis par les directions du Groupe, notamment les directions industrielles des Pôles.

b. Risques liés aux réglementations environnementales

Le Groupe ne peut pas garantir qu'il sera toujours en conformité avec les multiples réglementations en matière environnementale (principalement concernant l'eau, l'air et l'utilisation des ressources naturelles, le bruit et les déchets, les émissions de gaz à effet de serre), qui sont complexes et en constante évolution. Par ailleurs, la mise en conformité des activités du Groupe avec de nouvelles réglementations ou des modifications de la réglementation existante, pourrait s'avérer coûteuse, voire limiter la capacité du Groupe à mener ou développer ses activités.

Afin d'assurer la conformité avec les réglementations environnementales en vigueur, le Groupe a mis en œuvre des organisations, procédures et outils et a par ailleurs fixé des objectifs de réduction de son empreinte environnementale.

c. Risques liés aux choix ou aux préférences ou considérations environnementales des consommateurs

Les préférences d'achat des consommateurs, en particulier dans les pays les plus développés, sont de plus en plus influencées par les questions environnementales. Si le Groupe ne parvient pas à anticiper les évolutions de préférence des consommateurs, notamment par la mise en place de mesures en matière de (i) réduction et de (ii) communication sur les conséquences environnementales, ses activités, ses résultats et sa notoriété pourraient en être négativement affectés.

Le Groupe s'efforce continuellement de renforcer son engagement sociétal et environnemental et d'améliorer la gestion de ses activités sur l'ensemble du cycle de vie des produits, notamment au travers de sa stratégie Nature.

d. Autres risques environnementaux

Les autres risques environnementaux concernent principalement la pollution de l'eau (pollution essentiellement organique et biodégradable), les risques environnementaux liés (i) aux installations frigorifiques (ammoniac et autres fluides frigorigènes), (ii) au stockage de matières premières ou de produits destinés au nettoyage et à la désinfection des installations (produits acides ou basiques), notamment lorsque ces installations sont situées dans des zones habitées, et (iii) au traitement des eaux usées. En cas de mise en cause de la responsabilité environnementale du Groupe, du fait d'accident ou de pollution importante, ses résultats et sa réputation pourraient être négativement affectés.

Danone élabore et met en oeuvre des actions, procédures, outils et politiques visant à (i) prévenir et réduire ces risques, (ii) mesurer et contrôler l'impact du Groupe et mettre en place des plans d'actions lorsque nécessaire, et (iii) élaborer et rendre publiques des positions du Groupe, comme par exemple une "position sur l'empreinte Forêts" et une "position sur les emballages papier/carton et la déforestation" pour faire face aux risques liés à ces problématiques.

III.7.5 Risques de marché

Dans le cadre de son activité, le Groupe est exposé aux risques financiers, notamment de change, de financement et de liquidité, de taux d'intérêt, au risque de contrepartie, ainsi qu'au risque sur titres et aux risques sur matières premières.

La politique du Groupe consiste à (i) minimiser et gérer l'impact de ses expositions aux risques de marché sur ses résultats et, dans une moindre mesure, sur son bilan, (ii) suivre et gérer ces expositions de manière centralisée, puis (iii) en fonction des contextes réglementaires et monétaires exécuter les opérations financières localement ou centralement, et enfin (iv) n'utiliser des instruments dérivés qu'à des fins de couverture économique.

Le Groupe, au travers de la Direction Trésorerie et Financement rattachée à la Direction Générale Finances, dispose pour cette gestion de l'expertise et des outils (salle des marchés, logiciels de front et de back-office) permettant d'intervenir sur les différents marchés financiers selon les standards généralement mis en place dans les groupes de premier plan. Par ailleurs, l'organisation et les procédures appliquées sont revues par les Directions du Contrôle Interne et de l'Audit Interne. Enfin, un reporting mensuel de trésorerie et de financement est communiqué à la Direction Générale Finances du Groupe qui suit ainsi les orientations prises dans le cadre des stratégies de gestion qu'elle a précédemment autorisées.

a. Risque de change

Compte tenu de sa présence internationale, le Groupe peut être exposé aux fluctuations des taux de change pouvant avoir un impact sur ses résultats et ses capitaux propres dans les trois cas suivants :

dans le cadre de son activité opérationnelle : le Groupe opère essentiellement localement et par conséquence dans la devise du pays, sans induire de risque de change. Cependant l'implantation de certaines unités de production du Groupe peut donner lieu à des facturations inter compagnies en devise. C'est notamment le cas pour les Pôles Nutrition Infantile et Nutrition Médicale et, dans une moindre mesure, pour le Pôle Produits Laitiers Frais. De même, certaines matières premières

sont facturées ou indexées en devise, en particulier dans les Pôles Eaux et Produits Laitiers Frais. Enfin, le Groupe développe également certaines activités export. Le chiffre d'affaires et la marge opérationnelle de certaines filiales sont donc exposés aux fluctuations de taux de change par rapport à leur devise fonctionnelle ;

- dans le cadre de son activité de financement ; en application de sa politique de centralisation des risques, le Groupe est amené à gérer des financements et de la trésorerie multidevises ;
- lors du processus de conversion en euro des comptes de ses filiales libellés en devises étrangères : le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel courant sont réalisés dans des devises autres que l'euro. En conséquence, les fluctuations des cours de change des devises étrangères contre l'euro peuvent avoir un impact sur le compte de résultat du Groupe. Ces fluctuations font également varier la valeur comptable des actifs et passifs libellés en devises figurant dans le bilan consolidé.

En application de la norme IAS 39, Instruments financiers : comptabilisation et évaluation, les fluctuations des taux de change peuvent avoir un impact sur les résultats et les capitaux propres consolidés du Groupe.

En application de sa politique de couverture du risque de change opérationnel, l'exposition résiduelle du Groupe après couverture est significativement réduite sur l'exercice.

En application de sa politique de couverture du risque de change financier, l'exposition résiduelle du Groupe après couverture n'est pas significative.

Le Groupe a mis en place une politique de suivi et de couverture de la situation nette de certaines de ses filiales, avec des évaluations régulières des risques et des opportunités de mettre en place des instruments de couverture.

b. Risque de financement et de liquidité

Dans le cadre de son activité opérationnelle, le Groupe n'a pas recours à un endettement de façon récurrente ni significative. Les flux d'exploitation sont généralement suffisants pour autofinancer ses opérations et sa croissance organique.

Cependant, le Groupe peut être amené à augmenter son endettement pour financer des opérations de croissance externe ou ponctuellement pour gérer son cycle de trésorerie, notamment lors du paiement des dividendes aux actionnaires de la Société.

Son objectif reste de maintenir cet endettement à un niveau lui permettant de conserver de la flexibilité dans ses sources de financement.

Le risque de liquidité du Groupe est induit principalement, d'une part, par l'échéance de ses dettes (i) donnant lieu au paiement d'intérêts (dette obligataire, bancaire, etc.), et (ii) ne donnant pas lieu au paiement d'intérêts (dettes liées aux options de vente accordées aux détenteurs d'intérêts ne conférant pas le contrôle), et d'autre part, par les flux de paiement sur les instruments dérivés.

Dans le cadre de la gestion de son endettement, le Groupe est régulièrement amené à lever de nouveaux financements pour renouveler sa dette existante.

Dans les pays dans lesquels le financement centralisé n'est pas accessible, lorsque les financements à moyen terme sont indisponibles, et/ou dans le cas de certains financements existants dans une société avant sa prise de contrôle par le Groupe, le Groupe est exposé à un risque de liquidité sur des montants limités dans ces pays.

Plus généralement, le Groupe pourrait, dans un contexte de crise financière systémique, ne pas être en mesure d'accéder aux financements ou refinancements nécessaires sur les marchés du crédit ou des capitaux, ou d'y accéder à des conditions satisfaisantes, ce qui serait susceptible d'avoir un impact négatif sur sa situation financière.

Par ailleurs, la capacité du Groupe à accéder aux financements et le montant de ses charges financières peuvent dépendre, en partie, de la notation de son risque de crédit par les agences de notation financière. Les notations des dettes à court terme et à long terme de la Société et leur éventuelle dégradation pourraient entraîner une augmentation des coûts de financement du Groupe et affecter son

accès aux financements. Enfin, la plupart des contrats de financement conclus par la Société (lignes de crédit bancaires et emprunts obligataires) contiennent un mécanisme de changement de contrôle, qui offre aux créanciers un droit de remboursement anticipé dans le cas d'un changement de contrôle de la Société s'il est accompagné d'une dégradation de sa notation sous "investment grade" par les agences de notation financière.

En application de sa politique de gestion du risque de refinancement, le Groupe réduit son exposition en (i) centralisant ses sources de financement, (ii) faisant appel à des sources de financement diversifiées, (iii) gérant une part significative de ses financements à moyen terme, (iv) maintenant des sources de financement disponibles à tout moment, et (v) n'étant soumis à aucun engagement relatif au maintien de ratios financiers (covenant). Dans les pays dans lesquels le financement centralisé n'est pas accessible, lorsque les financements à moyen terme sont indisponibles, et/ou dans le cas de certains financements existants dans une société avant sa prise de contrôle par le Groupe, certaines sociétés du Groupe peuvent être amenées à porter des financements locaux pour les besoins de leur activité opérationnelle ; ces financements représentent des montants limités individuellement et en cumul pour le Groupe, compte tenu du niveau des flux d'exploitation généralement suffisants pour autofinancer leurs opérations et leur croissance organique.

c. Risque de taux d'intérêt

Le Groupe est exposé à un risque de taux d'intérêt sur ses passifs financiers comme sur ses liquidités. En effet, par le biais de son endettement portant intérêt, le Groupe est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt qui ont un impact sur le montant de ses charges financières, sur ses résultats et ses capitaux propres.

Le Groupe a mis en place une politique de suivi et de gestion du risque de taux d'intérêt visant à limiter la volatilité de son résultat financier par la mise en place d'instruments de couverture.

d. Risque de contrepartie

Le Groupe est exposé au risque de contrepartie, notamment bancaire, dans le cadre de sa gestion financière.

Le non-respect par ces contreparties de l'un ou plusieurs de leurs engagements pourrait avoir des conséquences négatives sur la situation financière du Groupe.

La politique bancaire du Groupe a pour objectif de réduire ses risques en privilégiant la qualité de crédit de ses contreparties et en appliquant des limites par contrepartie.

e. Risque sur titres

Risque sur les actions de la Société

Selon sa politique de rachat d'actions et dans le cadre des autorisations données par l'Assemblée Générale, Danone peut être amenée à racheter ses propres actions. La fluctuation du cours des actions propres ainsi rachetées n'a aucune incidence sur les résultats du Groupe. En revanche, une baisse du cours pourrait avoir un impact sur la part du paiement en actions éventuel dans le cadre du financement d'opérations de croissance externe.

Risque sur les actions d'autres sociétés

Le Groupe détient des titres de participation dans des sociétés cotées. Pour ces titres, une baisse du cours de bourse significative et/ou prolongée pourrait avoir un impact défavorable sur les résultats du Groupe.

Le Groupe a mis en place une politique de suivi de ce risque.

III.8 FAITS EXCEPTIONNELS, LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

A la date de la rédaction de la présente note d'information et à la connaissance de Compagnie Gervais Danone, il n'existe pas de faits exceptionnels et/ou litiges susceptibles d'avoir une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité ou le patrimoine du Groupe Danone.

PARTIE V. PRESENTATION GENERALE DE CENTRALE DANONE

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Suite à l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue en date du 16 septembre 2015, il a été décidé de modifier la dénomination sociale de « Centrale Laitière » par « Centrale Danone ».

Dénomination sociale	Centrale Danone SA
Siège social	Tour Crystal 1, Boulevard Sidi Mohamed Ben Abdellah, Marina, Casablanca
Téléphone	05 29 00 23 63
Fax	05 29 08 99 11
Site Internet	www.centralelaitiere.com
Forme juridique	Société Anonyme de droit privé marocain à Conseil d'Administration.
Date d'immatriculation au RC	21 juillet 1959
Durée de vie	99 ans
Registre de commerce	Casablanca – 26.977
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Capital social	94 200 000 Dh divisé en 9 420 000 actions de 10 Dh chacune, toutes de même catégorie et entièrement libérées
Consultation des documents juridiques	Les statuts, procès-verbaux des Assemblées Générales, rapports des Commissaires aux Comptes, rapports de gestion peuvent être consultés au siège social de la société.
Objet social	Selon l'article 3 des statuts, la société a pour objet : ▪ d'une manière générale, d'effectuer au Maroc toutes les opérations se rapportant à la production, au ramassage, à la transformation, à l'hygiénisation, à la vente des produits agricoles, notamment ceux de l'élevage, de l'arboriculture et de la viticulture ; ▪ plus particulièrement de construire, installer et exploiter au Maroc des usines destinées à recueillir, à hygiéniser, pasteuriser et réfrigérer par tous procédés qu'elle jugera utile d'employer, notamment par l'exploitation des brevets dont elle disposera, le lait destiné soit à la vente en nature, soit à la fabrication de beurre, de fromage, de yoghourts et à sa transformation sous toutes autres formes, y compris celles des divers sous-produits ; ▪ fabriquer, conditionner, importer, distribuer, promouvoir, commercialiser des laits et préparations à base de céréales, fruits, légumes, viande ou autres, destinés aux nourrissons et enfants en bas âge ; ▪ de recueillir, conserver, transformer et vendre les fruits, les légumes et leurs sous-produits destinés à la consommation sous toutes ses formes diverses ; ▪ de fabriquer et de vendre toutes crèmes glacées et sorbets ainsi que la glace alimentaire ; ▪ d'installer et d'exploiter toute chaîne de froid industriel ; ▪ de procéder à l'exportation, à la vente et à la commercialisation à l'étranger de tous les produits de la société et de tous les produits se rapportant à son activité ; ▪ de garantir tous produits conservés dans ses magasins ou entrepôts ; ▪ de transporter tous produits de consommation alimentaire, plus spécialement ceux réclamant des conditions particulières pour leur conservation ; ▪ d'effectuer toutes les opérations d'entretien, de maintenance et de réparations nécessaires pour le bon fonctionnement du parc des véhicules utilisés pour les besoins de l'activité de la société ; ▪ de passer tous marchés, de participer à toutes adjudications et à tous marchés publics de fournitures ;

- l'étude, l'acquisition sous toutes ses formes, l'apport, la cession et l'exploitation ou la représentation directe ou indirecte de tous brevets, marques et procédés ; licences, agences, exclusivités, dépôts et concessions ;
- généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, agricoles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un quelconque des objets précités ou à tous autres objets similaires ou connexes ;
- elle pourra s'intéresser directement ou indirectement par voie d'apport, de participation, d'alliance, de fusion, de souscription, de prise d'hypothèque, d'achat d'actions, d'obligations ou de tous titres quelconques ou autrement, dans toutes sociétés, syndicats, groupements ou entremises qui auraient un objet principal ou secondaire semblable, analogue ou connexe au sien, s'y rattachant directement ou indirectement ou susceptible d'en favoriser, d'en faciliter ou d'en étendre la réalisation ;
- la société pourra faire toutes opérations rentrant dans son objet, soit seule, soit par elle-même, pour le compte de tiers, soit en participation ou association, sous quelque forme que ce soit, soit par tout autre mode.

Le secteur dans lequel opère Centrale Danone est régi par plusieurs textes réglementaires dont notamment :

- en matière de répression des fraudes et de protection des consommateurs et ce depuis l'application du 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 jusqu'à l'application du Dahir n° 09-20 du 18 février 2009 portant promulgation de la loi n°25-08 portant création de l'office de sécurité sanitaire des produits alimentaires et du Dahir n° 1-11-03 du 18 février 2011 portant promulgation de la loi n°31-08 édictant des mesures de protection du consommateur ;
- en matière d'antiseptiques et des additifs alimentaires régie essentiellement par l'arrêté viziriel du 6 février 1916 et de ces compléments portant réglementation de l'emploi des substances antiseptiques, des matières colorantes et des essences artificielles dans les denrées alimentaires et les boissons ;
- en matière de normes microbiologiques et physico-chimiques régie essentiellement par la circulaire du 1er février 1994 relative aux critères microbiologiques des laits et produits laitiers ;
- en matière de contrôle de la production et de la commercialisation régie par l'arrêté viziriel du 2 janvier 1915 et de ces compléments précisant les conditions dans lesquelles les produits doivent être présentés aux consommateurs et assurant la loyauté de la vente dans le commerce des marchandises ;
- en matière de transport, de conservation et de durée de validité à partir du décret n° 2-97-177 du 23 mars 1999 relatif au transport des données périssables ;
- en matière d'hygiène, de sécurité et d'environnement régi depuis 1914 par le Dahir du 7 septembre 1914 et ces compléments jusqu'au Dahir n° 1-12-25 du 2 août 2012 loi n° 23-12 modifiant la loi n° 28-00 relative à la gestion des déchets et leur élimination.

De par sa participation dans un secteur très concurrentiel et l'impact de son activité sur le consommateur, Centrale Danone est soumise, notamment, aux dispositions légales et réglementaires relatives aux :

- Dahir n° 1-00-255 du 5 juin 2000 portant promulgation de la loi n° 06-99 sur la liberté des prix et de la concurrence ;
- Dahir n° 1-11-03 du 18 février 2011 portant promulgation de la loi n° 31-08 édictant des mesures de protection du consommateur ;
- Dahir n° 1-10-08 du 26 safar 1431 (11 février 2010) portant promulgation de la loi n° 28-07 relative à la sécurité sanitaire des

Textes législatifs et réglementaires applicables à Centrale Danone

produits alimentaires.

De par la cotation de ses actions sur la Bourse de Casablanca, Centrale Danone est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier et notamment :

- Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 34-96, 29-00 et 52-01 ;
- Règlement Général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 ainsi que par l'arrêté n°1268-08 du 7 juillet 2008 ;
- Dahir portant loi n°1-93-212 du 4 rabii II 1414 (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 la loi 23-01, la loi 36-05 et la loi n°44-06 ;
- Règlement Général du CDVM tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie et des finances n°822 08 du 14 avril 2008 ;
- Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs, modifié et complété par la loi N° 43-02 ;
- Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ;
- Dahir N° 1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la Loi N° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier ;
- Dahir n° 1-96-124 du 30 août 1996 portant promulgation de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la Loi n° 20-05 promulguée par le Dahir n° 1-08-18 du 23 mai 2008.

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE CENTRALE DANONE

II.1 RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

A la veille de la présente opération, le capital social de la société Centrale Danone SA s'établit à 94 200 000 Dh, intégralement libéré. Il se compose de 9 420 000 actions d'une valeur nominale de 10 Dhs chacune.

II.2 HISTORIQUE DU CAPITAL ET DE L'ACTIONNARIAT

II.2.1 Historique du capital social

Durant les cinq dernières années, le capital de la société a évolué comme suit :

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Nominal (en Dh)	Montant de l'opération (en Dh)	Nombre total d'actions	Capital final (en Dh)
02/02/2011	Division de la valeur nominale de l'action Centrale Danone de 100 Dh à 10 Dh	9 420 000	10	-	9 420 000	94 200 000

Source : Centrale Danone SA

L'unique évolution qu'a connue le capital social de Centrale Danone sur les 5 dernières années, a été la division de la valeur nominale de l'action de 100 Dh à 10 Dh, intervenue le 02/02/2011. Le nombre d'actions Centrale Danone s'établit, à la suite de cette opération, à 9 420 000 actions d'un nominal de 10 Dhs.

II.2.2 Historique de l'actionnariat sur les trois derniers exercices

II.2.2.1 Évolution de l'actionnariat entre 2012 et 2014

L'actionnariat de Centrale Danone sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Actionnaires	31/12/2012		31/12/2013		31/12/2014	
	Nombre de titres	% du Capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du Capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du Capital et des droits de vote
Compagnie Gervais Danone	2 752 780	29,22%	6 473 179	68,72%	8 559 122	90,86%
SNI	6 079 012	64,53%	2 520 136	26,75%	471 000	5,00%
Autres actionnaires	588 208	6,24%	426 685	4,53%	389 878	4,14%
Total	9 420 000	100,00%	9 420 000	100,00%	9 420 000	100,00%

Source : Centrale Danone SA

La structure générale de l'actionnariat de Centrale Danone a connu les évolutions suivantes :

- sortie en 2009 des actionnaires : la Financière d'investissement industriel et immobilier, Axa Assurance Maroc, MAMDA et MCMA qui détenaient 11,33% du capital ;
- passation des parts du groupe ONA à la SNI dont la quote part passe, au 31 décembre 2011, à près de 64,3% du capital (à la suite de la fusion absorption du groupe ONA en 2010) ;
- cession par SNI à Compagnie Gervais Danone de 3 558 876 actions au porteur, le 22 février 2013. Par conséquent, le nombre d'actions détenu par Compagnie Gervais Danone dans le capital de Centrale Danone s'est élevé à 6 311 656 ;
- le 06 août 2013, sortie de Wafa Assurance ;
- cession par SNI à Compagnie Gervais Danone de 2 049 136 actions au porteur, le 03 novembre 2014. Le nombre d'actions détenu par Compagnie Gervais Danone dans le capital de Centrale Danone s'est élevé à 90,86% correspondant à 8 559 122 actions.

II.2.2.2 Évolution de l'actionnariat depuis le 31/12/2012

a. Cession par SNI d'un bloc de contrôle de 37,78% du capital et des droits de vote à Compagnie Gervais Danone

Le 22 février 2013, Compagnie Gervais Danone est devenue l'actionnaire majoritaire de Centrale Danone avec 67,0% du capital et des droits de vote de cette dernière.

A la suite de cette opération, SNI détenait une participation de 26,75% du capital et des droits de vote de Centrale Danone.

L'actionnariat de Centrale Danone au 31 décembre 2012, avant et après les opérations de cession se présentait comme suit :

Actionnaires	31/12/2012		Avant opération		Après opération	
	Nombre de titres	% du capital	Nombre de titres	% du capital	Nombre de titres	% du capital
Compagnie Gervais Danone	2 752 780	29,22%	2 752 780	29,22%	6 311 656	67,00%
SNI	6 079 012	64,53%	6 079 012	64,53%	2 520 136	26,75%
Autres actionnaires	588 208	6,24%	588 208	6,24%	588 208	6,24%
Total	9 420 000	100,00%	9 420 000	100,00%	9 420 000	100,00%

Source : Centrale Danone SA

b. Lancement en 2013 d'une offre publique d'achat obligatoire sur le flottant de Centrale Danone

En conséquence du dépassement par Compagnie Gervais Danone du seuil de 40,0% prévu par la législation et la réglementation applicables, Compagnie Gervais Danone a initié une offre publique d'achat obligatoire sur les actions non détenues par elle dans le capital de Centrale Danone, étant précisé que SNI s'était engagée à ne pas apporter les titres qu'elle détient à l'offre publique d'achat obligatoire et qui représentent 2 520 136 actions. L'offre publique d'achat obligatoire a permis à Compagnie Gervais Danone de collecter 20 286 actions Centrale Danone, représentant 0,22% du capital et des droits de vote de la société²³.

L'actionnariat de Centrale Danone a donc évolué comme suit :

Actionnaires	Avant OPA		Avant ouverture de la durée de l'offre		Après OPA	
	Nombre d'actions détenues	en %	Nombre d'actions détenues	en %	Nombre d'actions détenues	en %
Compagnie Gervais Danone	6 311 656	67,00%	6 452 893	68,50%	6 473 179	68,72%
SNI	2 520 136	26,75%	2 520 136	26,75%	2 520 136	26,75%
Flottant	588 208	6,24%	446 971	4,74%	426 685	4,53%
Total	9 420 000	100,00%	9 420 000	100,00%	9 420 000	100,00%

Source : Centrale Danone SA

²³ Compagnie Gervais Danone a acquis avant l'ouverture de la période de l'OPA Obligatoire 141 237 actions de Centrale Danone représentant 1,50% du capital et des droits de vote de la société et portant sa participation avant OPA à 68,50%.

c. Cession en 2014 de 21,75% de la participation SNI dans Centrale Danone à Compagnie Gervais Danone

En date du 3 novembre 2014, Compagnie Gervais Danone a acquis une partie de la participation de SNI dans Centrale Danone, soit 2 049 136 actions correspondant à 21,75% du capital et des droits de vote de Centrale Danone.

A la suite de cette opération, SNI détenait une participation de 5,0% du capital et des droits de vote de Centrale Danone.

L'actionnariat de Centrale Danone avant et après les opérations de cession se présentait comme suit :

Actionnaires	Avant opération		Après opération	
	Nombre de titres	% du capital	Nombre de titres	% du capital
Compagnie Gervais Danone	6 473 381	68,72%	8 522 517	90,47%
SNI	2 520 136	26,75%	471 000	5,00%
Autres actionnaires	426 483	4,53%	426 483	4,53%
Total	9 420 000	100,00%	9 420 000	100,00%

Source : Centrale Danone SA

d. Cession en 2015 de l'intégralité de la participation SNI dans Centrale Danone à Compagnie Gervais Danone

En date du 10 décembre 2015, Compagnie Gervais Danone a acquis la participation résiduelle de SNI dans Centrale Danone, soit 471 000 actions correspondant à 5,0% du capital et des droits de vote de Centrale Danone.

L'actionnariat de Centrale Danone au 11 décembre 2015, avant et après les opérations de cession se présente comme suit :

Actionnaires	Avant opération		Au 11/12/2015 après opération	
	Nombre de titres	% du capital	Nombre de titres	% du capital
Compagnie Gervais Danone	8 559 122	90,86% ²⁴	9 030 122	95,86%
SNI	471 000	5,00%	0	0,00%
Autres actionnaires	389 878	4,14%	389 878	4,14%
Total	9 420 000	100,00%	9 420 000	100,00%

Source : Centrale Danone SA

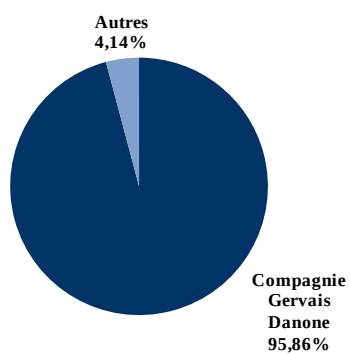
²⁴ Compagnie Gervais Danone a acquis durant l'été 2014 sur le marché 36 605 actions représentant 0,39% du capital et des droits de vote de la société, portant ainsi sa participation après l'opération d'acquisition de novembre 2014 à 90,86%.

II.3 STRUCTURE DE L’ACTIONNARIAT

II.3.1 Répartition du capital à la veille de l’opération envisagée

Le schéma suivant présente les principaux actionnaires de Centrale Danone à la veille de la présente opération :

Actionnariat de Centrale Danone au 11/12/2015 (% de détention)



Source : Centrale Danone SA

II.3.2 Renseignements relatifs à l'actionnaire de référence

Danone

Danone est un acteur majeur de l'industrie alimentaire mondiale présent sur quatre segments d'activités à travers ses pôles Produits Laitiers Frais, Eaux, Nutrition Infantile et Nutrition Médicale.

Les principales données relatives à Danone sont présentées ci-après :

Activité	Agro-alimentaire
Chiffre d'affaires au 30/06/2015	11 392 M€
Résultat net part du groupe au 30/06/2015	831 M€
Actionnariat au 31 décembre 2014	La Société (5,9%) et sa filiale Danone Espagne 0,9%, soit un total de 6,8%; Groupe MFS 12,6%; Harris Associates 3,0%; Groupe Sofina & Henex 2,2%; Amundi Asset Management 2,1%; First Eagle Investment Management 2,0%; Autres 71,3%.

Source : Danone

II.4 PACTE D'ACTIONNAIRES

Il n'existe aucun pacte d'actionnaires encadrant les relations entre les actionnaires de Centrale Danone dans la mesure où Compagnie Gervais Danone détient 95,86% du capital et des droits de vote de Centrale Danone.

II.5 MARCHE DES TITRES DE CENTRALE DANONE

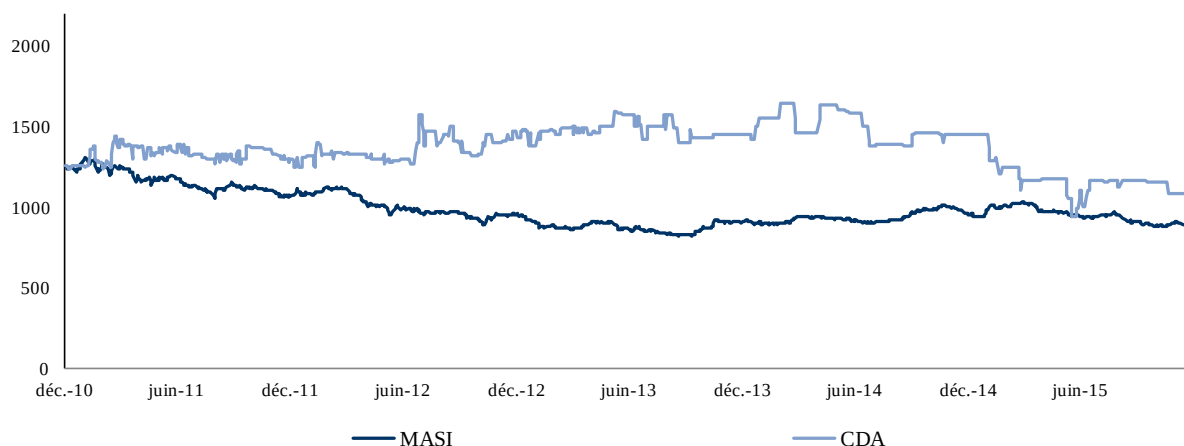
II.5.1 Caractéristiques des actions Centrale Danone

Centrale Danone SA est cotée au 3^{ème} compartiment de la Bourse de Casablanca, sous le ticker CDA et le code ISIN MA0000012049.

II.5.2 Evolution du titre Centrale Danone

L'évolution du cours de Centrale Danone sur les cinq dernières années se présente comme suit :

Performance boursière du titre Centrale Danone et du MASI sur les 5 dernières années



Source : Bourse de Casablanca – Cours initial du 10 décembre 2010

La période allant du 10 décembre 2010 au 07 décembre 2015 a été ponctuée de plusieurs annonces de changements d'actionnariat et s'est caractérisée par les éléments suivants :

- entre le 10 décembre 2010 et le 14 juin 2011 : l'action Centrale Laitière évolue favorablement de +10,8%, surperformant l'indice MASI qui régresse de 6,43%. L'action tire alors pleinement profit des bonnes performances financières de la société ;
- une deuxième phase entre le 15 juin 2011 et le 2 janvier 2015 : le titre connaît une évolution positive de 5,84% face à une baisse de 19,12% de l'indice MASI. De plus, et suite à l'annonce du projet de prise de contrôle de Centrale Danone par Compagnie Gervais Danone, le cours a connu une hausse de performance en juillet 2012 avec un maximum de 1 573 Dhs atteint durant les séances du 6 au 10 juillet 2012. Par ailleurs, durant cette phase, le cours maximum a été atteint en février 2014 (1 643 Dhs).
- une troisième phase du 6 janvier au 7 décembre 2015 : Le cours de l'action CDA a connu une forte baisse depuis le début de l'année 2015 (-33,7% au 07 décembre 2015) qui s'explique en grande partie par les résultats de l'exercice 2014 et du premier semestre 2015 ainsi que par l'absence de distribution de dividendes en 2015 (au titre de l'exercice 2014).

II.5.3 Principales données boursières du titre Centrale Danone

Au 07 décembre 2015, les principales données boursières du titre Centrale Danone se présentent comme suit :

Capitalisation boursière au 07/12/2015 (Dh)	9 052 620 000
Cours le plus haut sur 12 mois (Dh)	1 450
Cours le plus bas sur 12 mois (Dh)	940
Rendement	Aucune distribution de dividende en 2015 (au titre de l'exercice 2014)

Source : Bourse de Casablanca

II.6 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

II.6.1 Dispositions statutaires

L'article 35 des statuts de Centrale Danone SA prévoit que les modalités de mise en paiement soient fixées par l'Assemblée Générale. Toutefois, la mise en paiement des dividendes doit intervenir dans

un délai de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du Président du tribunal statuant en référé, à la demande du Conseil d'Administration.

En outre, l'article 35 stipule également que la Société ne peut exiger des actionnaires aucune restitution de dividende, sauf si la distribution a été effectuée en violation des dispositions légales et qu'il est établi que les bénéficiaires avaient connaissance du caractère irrégulier de cette distribution au moment de celle-ci ou ne pouvaient l'ignorer compte tenu des circonstances.

De plus, les droits nés de la mise en paiement des dividendes se prescrivent par cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement.

II.6.2 Dividendes payés au cours des trois derniers exercices

Le tableau ci-dessous indique le montant des dividendes distribués par la société sur la base du résultat net enregistré au cours des trois derniers exercices :

	2012 n	2013 n	2014 n
Résultat net – Kdh	480 036	269 890	80 078
Dividendes distribués en n+1 – Kdh	479 478	270 731	0
Taux de distribution (%)*	99,88%	100,31%	0%
Résultat net par action (Dh)**	51,0	28,7	8,5
Dividendes par action (Dh)***	50,90	28,74	0

Source : Centrale Danone SA

* Taux de distribution (pay out) : dividendes ordinaires distribués en n+1 (au titre de l'année n)/ résultat net social au titre des 12 mois de l'année n

** Résultat net social / nombre d'actions après division du nominal (9 420 000 actions)

*** Sur la base du nombre d'actions après division du nominal (9 420 000 actions)

III. NANTISSEMENT D'ACTIFS

Néant.

IV. NANTISSEMENT D' ACTIONS

Néant.

V. NOTATION

A ce jour, Centrale Danone SA n'a pas fait l'objet d'une notation.

VI. ASSEMBLEE D' ACTIONNAIRES

Les modes de convocation, les conditions d'admission, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société Centrale Danone SA sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes.

Les décisions collectives des actionnaires sont prises en Assemblées Générales, lesquelles sont qualifiées d'Ordinaires ou d'Extraordinaires, selon la nature des décisions qu'elles sont appelées à prendre.

L'Assemblée Générale Extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions ; elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement effectué, ni changer la nationalité de la société.

L'Assemblée Générale Ordinaire prend toutes les décisions autres que celles visées ci-avant et excédant la compétence du Conseil d'Administration.

Les Assemblées spéciales sont compétentes pour statuer sur toutes décisions intéressant la catégorie d'actions dont les membres sont titulaires. Elles sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Les délibérations des Assemblées Générales obligent tous les actionnaires, même absents, opposants ou privés du droit de vote.

VI.1 CONVOCATION ET LIEU DE REUNION DES ASSEMBLEES GENERALES

L'article 24 des statuts stipule que les Assemblées Générales sont convoquées par le Conseil d'Administration, ou, à défaut, elles peuvent être également convoquées en cas d'urgence par :

- les Commissaires aux Comptes, lorsqu'ils auront vainement requis la convocation de l'Assemblée Générale par le Conseil d'Administration ;
- un mandataire désigné par le Président du Tribunal statuant en référé à la demande, soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social ;
- le ou les liquidateurs pendant la période de liquidation ;
- 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 Générales sont réunies au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans l'avis de convocation. La convocation est faite par un avis de réunion inséré dans un journal d'annonces légales trente (30) jours au moins avant la réunion de l'assemblée. L'avis de convocation doit être accompagné de l'ordre du jour, du texte des projets de résolutions qui seront présentées à l'assemblée ainsi que des états de synthèse relatifs à l'exercice écoulé.

VI.2 TENUE DE L'ASSEMBLEE, BUREAU ET PROCES-VERBAUX

L'article 27 alinéa 2 des statuts de la Société stipule que l'Assemblée est présidée par le Président du Conseil d'Administration ou, en son absence, par un administrateur spécialement délégué à cet effet par le Conseil. En cas de convocation par les Commissaires aux Comptes, par un liquidateur, 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, ou par un mandataire de justice, l'Assemblée est présidée par l'auteur de la convocation. A défaut, l'Assemblée élit elle-même son Président.

Les deux actionnaires, présents et acceptants, disposant par eux-mêmes ou à titre de mandataires le plus grand nombre de voix remplissent les fonctions de scrutateurs. Le bureau ainsi constitué désigne un secrétaire qui peut être pris en dehors des membres de l'Assemblée.

Les délibérations des Assemblées sont constatées par des procès-verbaux signés par les membres du bureau et établis dans les conditions fixées par la loi. Les copies et extraits de ces procès-verbaux sont valablement certifiés par le Président du Conseil d'Administration, ou par un Directeur général conjointement avec le secrétaire. En cas de liquidation, ils sont valablement certifiés par un seul liquidateur.

VI.3 QUORUM, VOTE ET NOMBRE DE VOIX

L'article 28 des statuts de la Société stipule que le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social déduction faite, éventuellement, des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions légales et statutaires.

Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix.

Tout actionnaire peut voter par correspondance au moyen d'un formulaire de vote, dans les conditions prévues par la loi et la réglementation en vigueur. Dans ce cas, il n'est tenu compte, pour le calcul du quorum, que des formulaires qui ont été reçus par la Société avant la réunion de l'Assemblée. La date

après laquelle il ne sera plus tenu compte des formulaires de vote par correspondance reçus par la Société ne peut être supérieure de deux (2) jours à la date de la réunion de l'Assemblée.

Les formulaires ne donnant aucun sens de vote ou exprimant une abstention ne seront pas pris en considération pour le calcul de la majorité des voix.

Le formulaire de vote par correspondance adressé à la société pour une Assemblée vaut pour les Assemblées successives convoquées par le même ordre du jour.

VI.4 ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

L'article 29 alinéa 1, 2 et 3 des statuts stipule que l'Assemblée Générale Ordinaire est réunie au moins une fois l'an, dans les six mois de la clôture de l'exercice social, pour statuer sur les comptes de cet exercice, sous réserve de prolongation de ce délai, une seule fois et pour la même durée, par ordonnance du Président du tribunal statuant en référé, à la demande du Conseil d'Administration.

Elle ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents ou représentés, possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote. Aucun quorum n'est requis sur deuxième convocation.

Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

VI.5 ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE

L'article 30 des statuts stipule que l'Assemblée Générale Extraordinaire ne peut délibérer valablement que si les actionnaires présents ou représentés, possèdent au moins, sur première convocation, la moitié des actions ayant le droit de vote 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 statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

Sont réputés présents, pour le calcul de la majorité et du quorum de l'Assemblée Générale Extraordinaire, les actionnaires qui participent à l'Assemblée par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification dans le respect des conditions fixées par les articles 50 bis et 110 de la loi.

VII. ORGANES D'ADMINISTRATION

Les articles 14 à 19 des statuts de Centrale Danone SA contenant les règles relatives à la composition, aux modes de convocations, aux attributions, au fonctionnement et au quorum du Conseil d'Administration de Centrale Danone SA sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes.

VII.1 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La composition du Conseil d'Administration de Centrale Danone SA au 30 novembre 2015 se décline de la manière suivante :

Membres du Conseil d'Administration	Fonction actuelle	Date de cooptation	Date des AGO ayant ratifié les cooptations	Date d'expiration du mandat
Jacques PONTY ²⁵ (<i>intuitu personae</i>)	Président Directeur Général	22/02/2013*	28/06/2013	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2018
COMPAGNIE GERVAIS DANONE , [représentée par Thomas Rondot]	Administrateur	25/05/2011	25/05/2011	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2019
DANONE , [représentée par Pierre André Térissse]	Administrateur	21/05/2008	21/05/2008	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2019
Carles VALL (<i>intuitu personae</i>)	Administrateur	03/03/2015	12/06/2015	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2018

Source : Centrale Danone S.A.

*La date de cooptation de Jacques PONTY en tant qu'administrateur a eu lieu le 22 février 2013. Sa désignation en tant que Président Directeur Général a été décidée lors du Conseil d'Administration du 18 mars 2013. Par ailleurs, le conseil d'Administration tenu en date de 16 septembre 2015 a nommé Mme Nawal Tahiri comme secrétaire du conseil pour la durée restante du mandat du Président Directeur Général.

VII.2 COMITE ISSUS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Comité des Risques et des Comptes

Centrale Danone envisage de créer un comité d'audit en 2016, en vue notamment de se conformer aux exigences légales de la loi n°78-12, modifiant et complétant la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes.

VII.3 FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conseil d'Administration

L'article 14 des statuts stipule que la Société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois membres au moins et de quinze membres au plus, sauf dérogation temporaire prévue par la loi. Les administrateurs sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires qui peut les révoquer à tout moment.

Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Les administrateurs personnes morales sont tenus lors de leur nomination de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civile et pénale que s'il était administrateur en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente. Ce mandat de représentant permanent lui est donné pour la durée de celui de la personne morale qu'il représente ; il doit être renouvelé à chaque renouvellement de mandat de celle-ci. Lorsque la personne morale révoque son représentant, elle est tenue de notifier cette révocation à la Société, sans délai, par lettre recommandée et de désigner selon les mêmes modalités un nouveau représentant permanent ; il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

²⁵ Le conseil d'administration de Centrale Danone a décidé, en date du 14 décembre 2015, de nommer M. Didier Lamblin en qualité de Président Directeur Général de Centrale Danone à compter du 1^{er} février 2016. Le mandat de M. Lamblin en tant que administrateur et Président du conseil d'administration de Centrale Danone expirera lors de l'AGO statuant sur les comptes clos au 31/12/2018.

Un salarié de la Société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif. Le nombre des administrateurs liés à la Société par un contrat de travail ne peut dépasser le tiers des administrateurs en fonction.

Les administrateurs qui ne sont ni Président, ni Directeur Général, ni Directeurs Généraux Délégués, ni salariés de la société exerçant des fonctions de direction doivent être plus nombreux que les administrateurs ayant l'une de ces qualités.

La durée des fonctions des administrateurs est de six (6) années. Chaque année s'entend d'une Assemblée Générale Ordinaire annuelle à la suivante. Les administrateurs sont toujours rééligibles.

En cas de vacance par décès, démission ou tout autre empêchement, d'un ou plusieurs sièges d'administrateur, sans que le nombre d'administrateurs soit inférieur au minimum statutaire, le Conseil d'Administration peut, entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations à titre provisoire. Les nominations provisoires effectuées par le Conseil d'Administration sont soumises à la ratification de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement par le Conseil n'en demeurent pas moins valables. L'administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Lorsque le nombre d'administrateurs est devenu inférieur au minimum statutaire sans toutefois être inférieur au minimum légal, le Conseil doit procéder à des nominations provisoires en vue de compléter son effectif, dans un délai de trois (3) mois à compter du jour où se produit la vacance.

Lorsque le nombre des administrateurs est devenu inférieur au minimum légal, les administrateurs restants doivent convoquer l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires, dans un délai maximum de trente (30) jours à compter de la vacance, à l'effet de compléter l'effectif du Conseil.

Actions de garantie

Selon l'article 15 des statuts, chaque administrateur doit être propriétaire d'une (1) action nominative pendant toute la durée de ses fonctions.

Si, au jour de sa nomination, un administrateur n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis ou si en cours de mandat il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire de plein droit s'il n'a pas régularisé sa situation dans un délai de trois (3) mois.

Bureau du Conseil

Selon l'article 16 des statuts, le Conseil d'Administration élit, parmi ses membres personnes physiques, un Président dont il fixe la durée des fonctions sans qu'elle puisse excéder la durée de son mandat d'administrateur. Il est rééligible.

Le Président du Conseil d'Administration représente le Conseil d'Administration. Il organise et dirige les travaux du Conseil d'Administration dont il rend compte à l'Assemblée Générale des actionnaires. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

En cas d'empêchement temporaire ou de décès du Président, le Conseil d'Administration peut déléguer un administrateur dans les fonctions de Président du Conseil d'Administration. En cas d'empêchement temporaire, cette délégation est donnée pour une durée limitée ; elle est renouvelable. En cas de décès, elle vaut jusqu'à l'élection du nouveau Président du Conseil d'Administration.

Le Conseil peut nommer un ou plusieurs Vice-président choisis parmi les administrateurs et ayant pour mission de présider les séances du Conseil d'Administration en cas d'absence ou d'empêchement du Président.

Le Conseil nomme sur proposition du Président, un secrétaire du Conseil qui peut être choisi même en dehors de ses membres.

Délibération du Conseil

Le Président fixe l'ordre du jour du Conseil d'Administration²⁶, en tenant compte des demandes d'inscription sur ledit ordre des propositions de décisions 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 Commissaire aux comptes.

En outre, le Directeur Général ou les administrateurs représentant au moins le tiers de son effectif, peuvent demander au Président du Conseil d'administration de convoquer le Conseil, s'il ne s'est pas réuni depuis deux mois.

Lorsque le Président du Conseil d'administration ne convoque pas celui-ci dans un délai de quinze (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, conformément à l'alinéa précédent.

La convocation doit être accompagnée de l'ordre du jour et de l'information nécessaire aux administrateurs pour leur permettre de se préparer aux délibérations.

Il est tenu un registre des présences, qui est signé par tous les administrateurs participant à la réunion du Conseil d'administrateur ainsi que par les personnes qui y assistent.

Le Conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres est effectivement présente. Un administrateur peut donner mandat par écrit à un autre administrateur de le représenter. Chaque administrateur ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule procuration.

Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés. En cas de partage égal des voix, celle du Président 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 les dits moyens de visioconférence ou moyens équivalents dans le cas où les administrateurs envisagent de nommer ou révoquer le Président du Conseil d'Administration et/ou du Directeur Général Délégué, de révoquer le Directeur Général, de déterminer la rémunération du Directeur Général et/ou du Directeur Général Délégué, d'arrêter les comptes annuels de la Société ou de convoquer les assemblées générales d'actionnaires.

Les délibérations du Conseil d'Administration sont constatées par des procès-verbaux établis par le secrétaire du Conseil sous l'autorité du Président et signés par ce dernier et au moins un administrateur. Les procès-verbaux des réunions du Conseil sont consignés sur un registre spécial tenu au siège social, coté et paraphé par le greffier du tribunal du lieu du siège social. Les copies ou extraits des procès-verbaux des délibérations sont valablement certifiés par le Président du Conseil uniquement ou par un Directeur Général avec le secrétaire.

Les administrateurs et toutes les personnes appelées à assister aux réunions du Conseil d'Administration sont tenus à la discrétion à l'égard des informations ayant un caractère confidentiel reçues au cours ou à l'occasion des réunions.

Pouvoirs du Conseil d'Administration

L'article 18 des statuts stipule que 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 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 la concernent.

²⁶ Le Conseil d'Administration se réunit au moins deux fois par an et aussi souvent que l'exige la loi et que l'intérêt de la Société l'exige.

Le Conseil d'Administration procède également aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée, même par les actes du Conseil d'Administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que lesdits actes dépassaient cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve. Toutes décisions qui limiteraient les pouvoirs du Conseil sont inopposables aux tiers.

Le Conseil d'Administration peut constituer en son sein, et avec le concours, s'il l'estime nécessaire de tiers, actionnaires ou non, des comités techniques chargés d'étudier les questions qu'il leur soumet pour avis. Le Conseil fixe la composition et les attributions des comités qui exercent leurs activités sous sa responsabilité.

Le Conseil d'Administration convoque les Assemblées d'actionnaires, fixe leur ordre du jour, arrête les termes des résolutions à leur soumettre et ceux du rapport à leur présenter. A la clôture de chaque exercice, il dresse un inventaire des différents éléments de l'actif et du passif social existant à cette date et établit les états de synthèse annuels, conformément à la législation en vigueur. Le Conseil est, en outre, responsable de l'information destinée aux actionnaires et au public conformément à la législation en vigueur.

VII.4 CONVENTIONS ENTRE LA SOCIÉTÉ ET SES MANDATAIRES SOCIAUX

Conventions soumises à l'autorisation préalable du Conseil d'Administration

Toute convention, à l'exception de celles portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales, intervenant entre la Société et l'un (1) de ses administrateurs, Directeurs Généraux, Directeurs Généraux Délégués ou actionnaires détenant, directement ou indirectement, plus de cinq pour cent (5%) du capital et des droits de vote de la Société soit directement, soit indirectement, soit par personne interposée, doit être soumise à l'autorisation préalable du Conseil d'administration et à la procédure d'approbation prévue aux articles 56 et suivants de la loi.

Il en est de même pour les conventions entre la Société et une autre entreprise, si l'un (1) des administrateurs de la Société, Directeurs Généraux de la Société, Directeurs Généraux Délégués de la Société ou actionnaire de la société détenant, directement ou indirectement, plus de cinq pour cent (5%) du capital et des droits de vote de la Société est propriétaire, associé indéfiniment responsable, gérant, administrateur, Directeur Général, Directeur Général Délégué, membre du Conseil d'administration, du Directoire ou du Conseil de surveillance de ladite entreprise.

Information de l'Assemblée Générale

Ces conventions sont soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires dans les conditions prévues par la loi.

Le Président du Conseil d'Administration donne avis au Commissaire aux Comptes de toutes les conventions autorisées visées ci-dessus dans un délai de trente (30) jours à compter de leur conclusion et soumet celles-ci à l'approbation de la plus prochaine Assemblée Générale Ordinaire. Les commissaires aux comptes présentent, sur ces conventions, un rapport spécial à l'assemblée qui statue sur ce rapport.

VII.5 AUTRES MANDATS D'ADMINISTRATEUR DU PRÉSIDENT DIRECTEUR GÉNÉRAL

M. Jacques PONTY, Président Directeur Général de Centrale Danone est également administrateur de la société DISTRA du Groupe Mutandis.

VIII. ORGANES DE DIRECTION

VIII.1 DIRECTION GENERALE DE LA SOCIETE

L'article 19 des statuts de la Société stipule que la Direction Générale de la Société 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 du commerce dans les conditions prévues par la loi.

Dans l'hypothèse où le Président du Conseil d'Administration exerce les fonctions de Directeur Général, les stipulations des statuts et les dispositions de la loi relatives à ce dernier lui sont applicables.

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 est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société ; il 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 notamment ceux relatifs à la cession par la société d'immeubles par nature et la cession totale ou partielle des participations figurant à l'actif immobilisé de la société, ainsi que des dispositions de la loi concernant les cautions, avals ou garanties.

Le Directeur Général engage la Société même par les actes qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances ; étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Les dispositions statutaires ou les décisions du Conseil d'Administration limitant les pouvoirs du Directeur Général sont inopposables aux tiers.

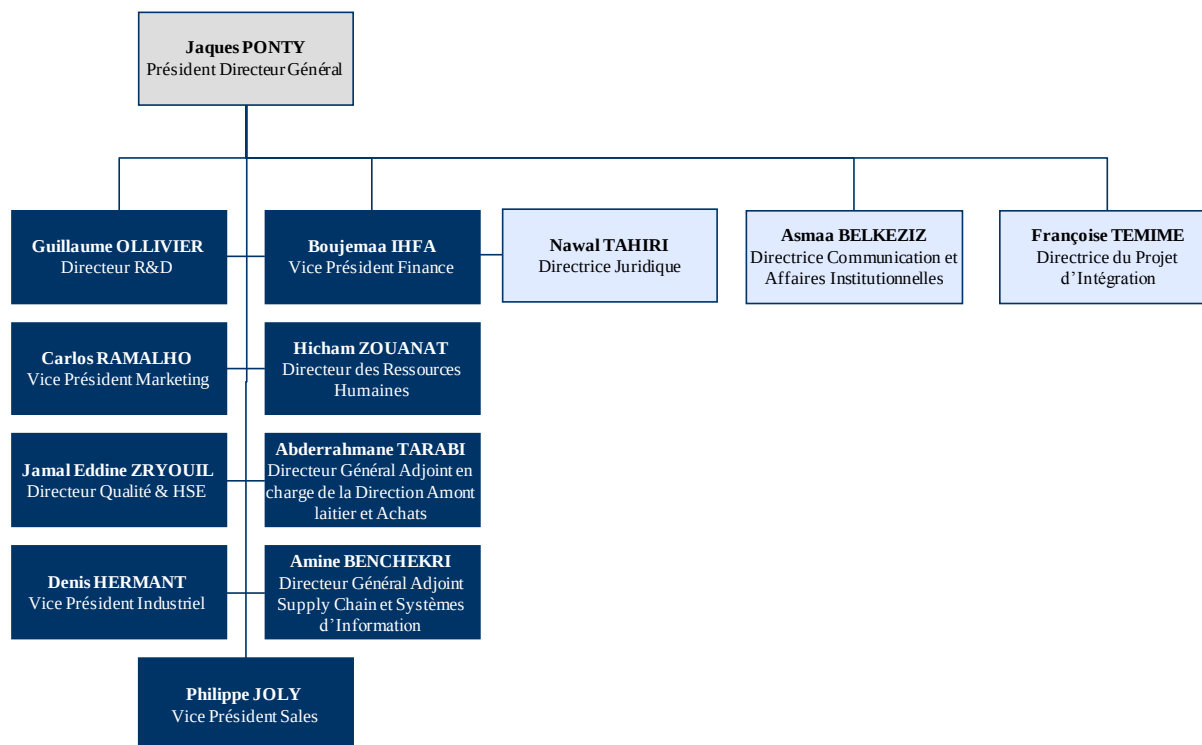
Sur la proposition du Directeur Général, le Conseil d'Administration peut donner un mandat à une ou plusieurs personnes physiques d'assister le Directeur Général à titre de Directeur Général Délégué. En accord avec son Directeur Général, le Conseil d'administration détermine l'étendue et la durée des pouvoirs délégués aux Directeurs Généraux Délégués. Toutefois, la limitation de ces pouvoirs n'est pas opposable aux tiers, vis-à-vis desquels les Directeurs Généraux Délégués ont les mêmes pouvoirs que le Directeur Général.

Les Directeurs Généraux Délégués sont révocables à tout moment par le Conseil d'Administration, sur proposition du Directeur Général ; en cas de décès, démission ou révocation de ce dernier, ils conservent, sauf décision contraire du Conseil, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination du nouveau Directeur Général.

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

L'organigramme fonctionnel de Centrale Danone SA se présente comme suit au 31 octobre 2015 :

Organigramme de Centrale Danone SA²⁷



Source : Centrale Danone SA

²⁷ Le conseil d'administration de Centrale Danone a décidé, en date du 14 décembre 2015, de nommer M. Didier Lamblin en qualité de Président Directeur Général de Centrale Danone à compter du 1er février 2016

VIII.2 CURRICULUM VITAE DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

M. Jacques PONTY (52 ans)

Jacques PONTY est Président Directeur Général de Centrale Danone SA.

Il est diplômé de HEC et a débuté sa carrière chez DANONE Mexique en tant que Responsable Commercial. Il a ensuite été promu Chef des Ventes Régional puis Chef de Groupe de Marques en 1994 chez Danone Produits Frais France. En 1999 M. PONTY rejoint Centrale Danone en tant que Directeur Marketing. Il a ensuite été nommé successivement : Directeur Général de Danone Bulgarie Produits laitiers frais en 2002, Directeur Général du Hub Danone Europe Sud-Est Produits laitiers frais (regroupant la Roumanie, la Bulgarie, la Grèce et les pays adriatiques). De janvier 2009 à mars 2013, M. PONTY était Directeur général de Danone Eaux Chine.

Il est nommé Président Directeur Général de Centrale Danone SA en mars 2013.

M. Abderrahmane TARABI (52 ans)

Abderrahmane TARABI est Directeur Général Adjoint en charge de la Direction Amont laitier et Achats à Centrale Danone. Il est également en charge des sociétés « Lait Plus » (ferme laitière) et Agrigène depuis le 1^{er} septembre 2013.

Il est ingénieur diplômé de l'Ecole nationale supérieure des arts et métiers de Paris (ENSAM).

Il a débuté sa carrière en tant qu'Ingénieur en Recherche & Développement à Seram Paris entre 1986 et 1988.

Après une année chez Scanner Auto en qualité de Directeur de l'ordonnancement, il a rejoint Cosumar en tant que Chef département Gestion et Matériel. Il a ensuite intégré Centrale Danone en 1995 où il a occupé le poste de Chef département logistique pendant 5 ans, ainsi que le poste de directeur Achats et Logistique pendant 4 ans.

En 2004, il est nommé Directeur Général Adjoint en charge de la Direction Amont laitier et Achats à Centrale Danone.

M. Amine BENCHEKRI (52 ans)

Amine BENCHEKRI est Directeur Général Adjoint Supply Chain et Systèmes d'Information au sein de Centrale Danone.

M. BENCHEKRI, ingénieur diplômé de l'IMAG Grenoble et titulaire d'un Master des Systèmes d'information à l'ESCP, a débuté sa carrière en tant qu'ingénieur consultant chez Inform Ressources entre 1989 et 1992. Il a ensuite intégré Price Water House en occupant le poste de Manager Consultant pendant 3ans.

Entre 1995 et 2006, il a occupé le poste de Directeur Générale de Archos Conseil.

Il rejoint Centrale Danone en novembre 2005 en qualité de Directeur Organisation et Systèmes d'Information. En 2009, il élargit ses responsabilités au poste de Directeur Supply Chain.

M. Jamal Eddine ZRYOUIL (56 ans)

Jamal Eddine Zryouil est Directeur Qualité & HSE de Centrale Danone du Maroc, depuis le 1^{er} septembre 2013.

Jamal Eddine ZRYOUIL est ingénieur industriel de formation. M. ZRYOUIL a occupé pendant 7 ans plusieurs postes chez Centrale Danone avant d'assumer la fonction de directeur d'usine chez Pingouin entre 1993 et 2003.

Entre 2003 et 2007, il réintègre Centrale Danone occupant plusieurs postes (Chef Dép. Etudes & Projets, Responsable Central Etudes et Projets, Responsable Central Audit et Risk Management et

Directeur Audit et Risk management) avant de rejoindre Bimo en tant que Directeur Industriel pendant 3 ans.

Entre 2011 et 2013, il est Directeur QS&E, Recherche & Développement au sein de Centrale Danone.

M. Hicham ZOUANAT (47 ans)

Hicham ZOUANAT est Directeur des Ressources Humaines à Centrale Danone.

Il est diplômé d'un Mastère en GRH et Stratégie de l'Université de Rabelais Tours (EDHEC Casa) et titulaire d'un Exécutive MBA ENPC / EHATP, d'un cycle supérieur de Gestion ISCAE et d'un cycle en GRH à l'ESCP.

M. ZOUANAT a occupé le poste de cadre RH au groupe OCP entre 1993 et 1998, avant de rejoindre la SAMIR en tant que Responsable des Affaires et Relations Sociales pendant 1 an.

Il est ensuite Responsable Développement RH et Relations Sociales au sein de GBM – SCBG pendant 5 ans, puis Directeur des Ressources Humaines chez NEXANS.

Il intègre Centrale Danone en 2006 en tant que Directeur des Ressources Humaines.

M. Guillaume OLLIVIER (50 ans)

Guillaume OLLIVIER est Directeur R&D de Centrale Danone du Maroc & de la Zone Afrique du Nord depuis le 1^{er} septembre 2013.

Guillaume débute sa carrière au Groupe Danone en 1992 comme Responsable Projet Industriel chez LU France à Cestas, et rejoint la R&D LU France en 1995 comme Ingénieur Développement puis Chef de Groupe Développement. En 2001, il est nommé responsable du Projet de transfert Industriel du site de Dordrecht vers le site de Cestas.

En 2003, il rejoint Danone Asie comme Responsable R&D Biscuits & Snacks ASEAN (Malaisie, Singapour et Indonésie). En 2005, il est Directeur R&D de Danone Biscuits Malaisie & ASEAN, projet Dream puis AQUA Indonésie.

En septembre 2007, Guillaume OLLIVIER est nommé Category Sourcing Manager Cultures & Health Ingredients pour le pôle Produits Laitiers Frais. Son dernier poste occupé était Directeur R&D Algérie & Afrique du Nord depuis janvier 2012.

Boujemaa IHFA (49 ans)

Boujemaa IHFA est Vice Président Finance de Centrale Danone du Maroc depuis le 15 Juillet 2013.

Boujemaa commence sa carrière en 1990 chez Procter & Gamble Maroc où il occupe différentes fonctions au sein de la Finance avant d'être nommé Contrôleur de Gestion Développement Clients pour la Péninsule Arabique en 1998, Contrôleur de Gestion Industriel (usines de Dammam et Taiz) en 2001 et Responsable Financier Péninsule Arabique en 2003.

En août 2004, il rejoint Afia International Company en tant que Directeur Financier.

Depuis 2007, Boujemaa IHFA était Directeur Financier auprès d'Al Safi-Danone Co. Ltd.

Denis HERMANT (58 ans)

Denis HERMANT est Vice Président Industriel de Centrale Danone du Maroc depuis le 1^{er} mai 2013.

Denis débute sa carrière en 1980 en tant que Responsable Qualité à l'usine L'Alsacienne à Calais. En 1984, il est Ingénieur de Développement chez Général Biscuit à Athis-Mons. De 1986 à 1993, il occupe successivement les fonctions de Responsable de production de Calais puis Responsable de l'Organisation et des Etudes industrielles à Cestas pour L'Alsacienne. En octobre 1993, Denis est Responsable du Développement Industriel chez LU à Athis Mons. Il rejoint le groupe William Pitters en 1995 en tant que Directeur de Production. En janvier 1997, il rejoint LU France en tant que

Directeur de l'usine de Château-Thierry. Puis, en janvier 2000, il est Directeur de l'usine de Cestas chez LU France.

En janvier 2007, il est nommé Directeur de la Coordination Industrielle de LU France. Denis HERMANT rejoint Danone en 2010 en tant que Directeur de l'usine de St-Just Chaleyssin.

Carlos RAMALHO (42 ans)

Carlos RAMALHO est Vice Président Marketing de Centrale Danone du Maroc depuis le 1^{er} juillet 2013.

Carlos débute sa carrière en 1997 comme Assistant Chef de Produit chez Procter & Gamble Portugal. Il est promu Chef de Produit au sein de Procter & Gamble Espagne en 2001. Carlos rejoint Danone Espagne en 2003, d'abord comme Chef de Produit Senior Actimel puis Manager Marketing.

En mars 2007, Carlos RAMALHO est nommé Directeur Marketing de Danone Dairy Thailand Co Ltd. Son dernier poste avant de rejoindre le Maroc était Directeur Marketing au pôle Produits Laitiers Frais de 2010 à 2013.

Françoise TEMIME (62 ans)

Françoise TEMIME occupe depuis le 18 mars 2013 le poste de Directrice du Projet d'Intégration de Centrale Danone du Maroc.

Françoise rejoint Danone en tant que Contrôleur de Gestion chez Heudebert en 1991 puis chez LU France en 1994. Elle devient Directrice du Contrôle de Gestion de LU France (après les fusions avec Belin et Vandamme) en 1998 avant d'être nommée successivement Directrice de Contrôle de Gestion au sein de la WWBU Biscuits en 2000 puis Directrice de Contrôle de Gestion des Opérations au sein de la WWBU PLF en 2001. En juillet 2002, Françoise est nommée Directrice DSS ERP-Themis.

En 2003, elle est promue Directrice Financière de Danone Waters UK puis est nommée, en 2008, Directrice Financière de Danone Southern Africa. Françoise TEMIME était depuis février 2011 Directrice Financière de Danone Djurdjura Algérie.

Asmâa BELKEZIZ (42 ans)

Asmâa BELKEZIZ est depuis le 1^{er} septembre 2013 Directrice Communication et Affaires Institutionnelles en charge de la communication interne, des relations publiques ainsi que de la Fondation pour la Nutrition de l'Enfant du Maroc.

Asmaa débute sa carrière en 1999 à la Banque Commerciale du Maroc, au sein de laquelle elle a occupé plusieurs postes dans la direction de la Communication avant d'être nommée Directrice de la Publicité et de la Gestion de la marque Attijariwafa bank.

En 2005, elle rejoint la compagnie d'assurance CNIA SAADA en tant que Responsable de la Communication et des Relations Publiques.

Philippe JOLY (59 ans)

Philippe JOLY est Vice Président Sales de Centrale Danone du Maroc depuis le 1^{er} juin 2014.

Philippe a rejoint le Groupe Danone en 1986 en tant qu'attaché commercial chez Kronenbourg. Après y avoir occupé différentes fonctions commerciales, début 2000, Philippe est nommé directeur commercial de Danone Roumanie qui à l'époque était une start up.

En 2004, il est promu directeur des "marchés Proximité" du Pôle Boissons puis en 2007 directeur commercial Afrique Moyen Orient Produits Laitiers Frais et Boissons.

En 2010, il devient directeur commercial Developing Countries du Pôle PLF puis en 2011 directeur commercial et marketing Evian Resort.

Depuis septembre 2012, Philippe était en Tunisie en tant que DGA de la SOCOGES qui est la société de commercialisation et distribution des marques Délice et Danone.

Nawal TAHIRI (47 ans)

Nawal TAHIRI est Directrice Juridique à Centrale Danone.

Elle a débuté sa carrière en tant que consultante juridique au cabinet Mazars en 1998, puis responsable juridique à SNI en 2002. Elle a ensuite géré le département des affaires juridiques et de la veille de Cosumar en 2009, et en 2012 a occupé les fonctions de directrice juridique à Laprophan. Elle a rejoint Centrale Danone en juillet 2014.

IX. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

IX.1 REMUNERATIONS ATTRIBUEES AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET AUX DIRIGEANTS DE CENTRALE DANONE

Aucun jeton de présence n'est distribué aux membres du Conseil d'Administration.

La rémunération attribuée aux dirigeants de Centrale Danone en 2014 s'élève à 43,7 Mdh.

IX.2 PRETS ACCORDES OU CONSTITUES EN FAVEUR DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

En 2014, il n'existe pas de prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction.

IX.3 INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL

Il n'existe pas de schéma d'intéressement et de participation du personnel au sein de Centrale Danone.

X. COMITES DE CENTRALE DANONE

Centrale Danone a instauré différents comités, composés des responsables de l'entreprise et d'experts métiers qui statuent dans l'ensemble des domaines d'activité avec différents niveaux de compétences. Ainsi, l'entreprise a créé plusieurs comités opérationnels afin de déployer, dans chacun de ses métiers clés, les objectifs de croissance et de développement retenus. Ces comités ont une fréquence de réunion mensuelle.

Comité de Direction

Intitulé	Comité de Direction
Attributions	Il a pour mission le pilotage des sujets majeurs de l'entreprise : résultats financiers et synthèses des grands équilibres annuels, revue des principaux indicateurs opérationnels, décisions sur les investissements majeurs, revue des axes stratégiques dans tous les domaines, partage sur le développement des ressources.

Source : Centrale Danone SA

Comité de Développement

Intitulé	Comité de Développement
Attributions	Il est chargé d'identifier des idées innovantes et de les transformer en relais de croissance pérennes pour l'entreprise.

Source : Centrale Danone SA

Sales & Operations Planning

Intitulé	Sales & Operations Planning (S&OP)
Attributions	Il a pour principale mission la planification de la demande en vue de s'assurer que sur une période de 18 mois glissants l'entreprise a les capacités de fabriquer et de délivrer les produits sur le marché national, en quantité, en délai et en coût. Le S&OP s'inscrit également comme un réel outil de pilotage du TopLine de l'entreprise. Il sert notamment à estimer l'impact budgétaire des décisions stratégiques, tactiques et opérationnelles, à saisir des opportunités business, à proposer des scénarii alternatifs et à donner une réelle visibilité sur les gains et pertes potentielles des options retenues.

Source : Centrale Danone SA

Comité Qualité

Intitulé	Comité Qualité
Attributions	Il place la qualité au cœur du processus de production, en installant les indicateurs de veille et d'analyse des risques, de l'amont à l'aval de la chaîne de fabrication et de distribution.

Source : Centrale Danone SA

Comité Lait

Intitulé	Comité Lait
Attributions	Comité dédié aux décisions stratégiques, tactiques et opérationnelles concernant le Lait en tant que matière première et produit fini. Cette instance de pilotage des actions et des projets permet d'identifier les débouchés potentiels et opportunités marché, de répondre aux besoins du marché en termes de niveau de collecte, de capacité de traitement industrielle et logistique, de process et de productivité. Elle permet également d'améliorer et préserver la qualité du lait collecté et convoyé entre les différents sites ainsi que la qualité des produits finis et semi-finis fabriqués.

Source : Centrale Danone SA

Comité hygiène & Sécurité

Intitulé	Comité hygiène & Sécurité
Attributions	Il a pour objectif de : ▪ déterminer les principaux axes d'amélioration continue de la performance HSE au sein de Centrale Danone ; ▪ revoir les incidents dont les conséquences sont évaluées comme graves, examiner l'analyse des causes et des actions correctives ; ▪ suivre toute crise majeure dans le domaine HSE et les mesures prises afin d'y remédier, informer sur les actions entreprises en matière de HSE, et d'initiatives relatives au développement durable.

Source : Centrale Danone SA

Comité Cash

Intitulé	Comité Cash
Attributions	Il a pour mission de maintenir le niveau adéquat de flux de cash disponibles pour optimiser les opérations à travers les principales composantes du BFR, à savoir le Stocks, créances et dettes, et de livrer un objectif de fonctionnement de Free Cash Flow (OFCF) à tout moment donné.

Source : Centrale Danone SA

Comité COVI (Cost Out, Value In)

Intitulé	Comité COVI
Attributions	Il a pour mission la revue des projets productivité au sein des directions de Centrale Danone, la revue des priorités, des besoins, des plannings de chaque projet. De plus, ce comité favorise le travail en synergie des différentes directions sur des projets communs et transversaux, le pilotage mensuel du portefeuille de projets pour améliorer la productivité, ainsi que tout enjeu en millions de dirham sur l'année.

Source : Centrale Danone SA

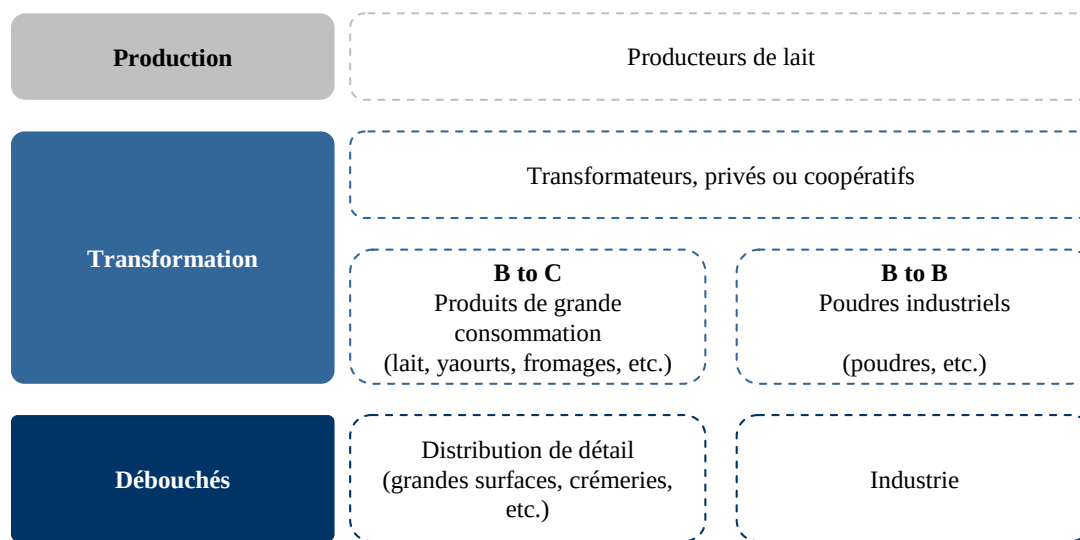
PARTIE VI. MARCHE DE CENTRALE DANONE

I. LE MARCHÉ INTERNATIONAL DU LAIT ET DES PRODUITS LAITIERS

I.1 APERÇU GLOBAL DE LA FILIÈRE LAITIÈRE

Les produits laitiers peuvent être segmentés en deux grandes catégories : (i) les produits de grande consommation (lait, beurre, desserts lactés, etc.) essentiellement vendus en grandes surfaces alimentaires, et (ii) les dérivés industriels (poudres de lait, de lactosérum, etc.), destinés principalement aux industries alimentaires et agricoles mais aussi à l'industrie pharmaceutique et aux fabricants de cosmétiques. Le schéma ci-dessous illustre les principaux acteurs de la filière laitière :

Description globale de la filière laitière



Source : Analyses Attijari Finances Corp.

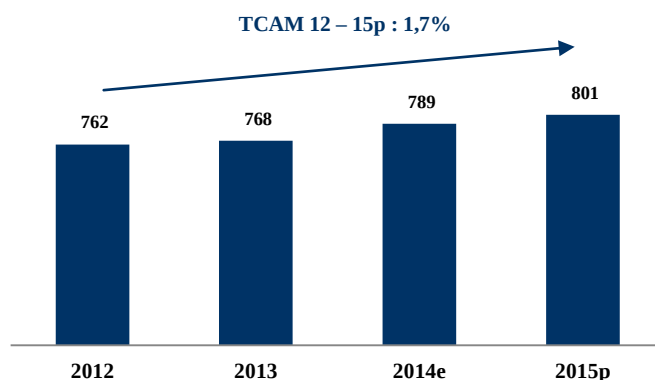
I.2 ETAT DE LA PRODUCTION MONDIALE DE PRODUITS LAITIERS

La production mondiale est dominée par le lait de vache, soit 83% des quantités produites en 2013²⁸. Loin derrière, le lait de bufflonne pèse pour 13%. Issu de la femelle du buffle, ou « bœuf sauvage », il est peu prisé en Europe et essentiellement collecté dans les pays asiatiques (Inde, Pakistan, Chine). Viennent ensuite les laits de chèvre (2%), brebis (1%) et autres mammifères (1%), comme la chamelle.

²⁸ Information 2014 non disponible à la date de rédaction de la présente note.

L'évolution de la production mondiale de lait sur la période 2012-2015p se détaille comme suit :

Evolution de la production globale de lait (en millions de tonnes éq. en lait)



Source : FAO - Perspectives de l'alimentation Octobre 2015

Sur la période 2012-2015p, la production mondiale de lait enregistre une croissance régulière avec un taux de croissance annuel moyen de 1,7%.

La production mondiale de lait devrait croître de 1,5% en 2015, un taux inférieur à celui enregistré en 2014, et atteindre 801 millions de tonnes. La production devrait augmenter dans toutes les régions, à l'exception de l'Océanie, mais c'est en Asie que devrait se concentrer l'essentiel de la croissance.

En Inde, la production devrait progresser de 4,3% pour s'établir à 147,8 millions de tonnes à fin 2014 grâce à la hausse de la taille du cheptel et une amélioration de la productivité. Stimulés par la hausse constante de leur consommation, le Pakistan et la Turquie devraient également voir leur production augmenter. En Chine, la production devrait diminuer suite à l'abandon par certains petits producteurs de cette production après la baisse des prix du lait.

La production de lait en Afrique devrait légèrement augmenter en 2015, favorisée par des conditions météorologiques favorables. Une hausse de la production est ainsi prévue en l'Algérie, Afrique du Sud ainsi qu'en Tanzanie, alors que le climat sec du Kenya devrait négativement impacter le pâturage, le fourrage ainsi que les aliments pour animaux.

La production de lait dans plusieurs pays d'Amérique latine et des Caraïbes devrait être freinée par (i) la stagnation de la demande des consommateurs (ii) le faible niveau des prix internationaux, et enfin (iii) des conditions climatiques difficiles dans certaines régions. En Amérique Centrale, la production de lait au Mexique, le plus grand producteur de la région, devrait augmenter de 1,9%.

En Amérique du Nord, la production de lait aux États-Unis devrait augmenter de 1,3% à 94,7 millions de tonnes impulsé par la robustesse de la consommation. La production au Canada quant à elle reste stable à 8,5 millions de tonnes, dans les limites fixées par le système des quotas laitiers.

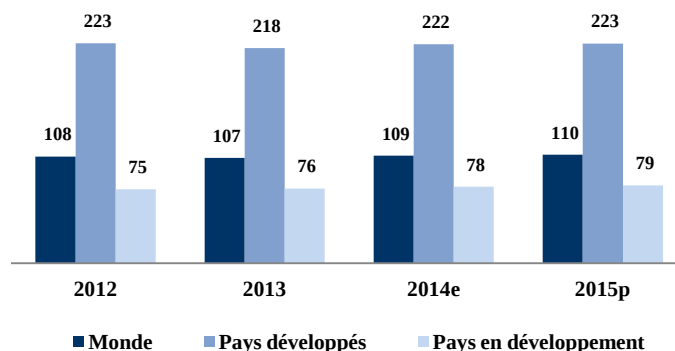
L'Union Européenne quant à elle devrait augmenter sa production laitière de 0,9% pour s'établir à 161,4 millions de tonnes. Les faibles prix à la fois nationaux et internationaux ont freiné la production et annulé les effets de la suppression du système de quota en mars 2015, même si à plus long terme plusieurs pays membres de l'Union Européenne devraient augmenter leur production (Irlande, Pays-Bas et Allemagne).

En Océanie, la dépendance de la Nouvelle Zélande aux exportations l'a rendue particulièrement vulnérable suite à la baisse des niveaux de prix du lait, ce qui a nui aux producteurs et les a dissuadés d'augmenter leur production. La production de lait du pays devrait ainsi s'établir à 21,5 millions en recul de 2%. En Australie, malgré l'amélioration des rendements, la production devrait connaître une hausse de 1%.

I.3 ETAT DE LA CONSOMMATION DES PRODUITS LAITIERS

La consommation des produits laitiers varie significativement en fonction du développement des pays observés. Ainsi, la consommation de produits laitiers dans les pays développés est beaucoup plus importante que les niveaux observés dans les pays en développement. Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la consommation de produits laitiers par habitant en fonction de leur origine sur la période 2012-2015_p :

Evolution de la consommation de produits laitiers par habitant (kg/an)



Source : FAO - Perspectives de l'alimentation Mai 2015

Globalement, la consommation de produits laitiers à l'échelle mondiale ressort à 110 kg/habitant/an en 2015_p, enregistrant un TCAM de 0,6% sur les 4 dernières années. Les pays développés enregistrent une consommation par habitant de plus de 2 fois supérieure à la moyenne mondiale et aux recommandations de l'OMS qui préconisent une consommation de 90 kg/habitant/an. La consommation par habitant dans les pays en voie de développement ressort quant à elle à 79 kg/habitant/an en 2015_p, en dessous des recommandations de l'OMS, mais présente cependant la croissance la plus rapide (TCAM 12-15_p à 1,7%).

I.4 ETAT DU COMMERCE MONDIAL DES PRODUITS LAITIERS

Le commerce mondial des produits laitiers devrait chuter de 1,7% et s'établir à 71,3 millions de tonnes en équivalent lait, en raison d'un ralentissement de la demande.

Pour la première fois depuis 2006, l'Asie devrait réduire ses importations, tout en conservant son rang de première région importatrice mondiale. Cette contraction s'explique principalement par la forte réduction de la demande de la Chine – après plusieurs années de croissance exceptionnelle. La plupart des autres grands pays importateurs d'Asie devraient accroître leurs achats, en particulier l'Arabie saoudite, l'Indonésie, la Malaisie, le Viet Nam, les Émirats arabes unis, le Japon et la République de Corée. La baisse prévue des cours internationaux pourrait stimuler les importations dans l'ensemble de l'Afrique. La croissance des importations pourrait être particulièrement marquée en Algérie, en Égypte et au Nigéria.

En Europe, les importations de la Fédération de Russie devraient reculer pour la deuxième année consécutive. Concernant l'Union Européenne, cette année est la première depuis près de 31 années où la production de lait ne sera pas affectée par le système des quotas, ce qui facilitera les exportations.

Pour ce qui est des exportations, les ventes des deux principaux fournisseurs, la Nouvelle-Zélande et l'Union Européenne, devraient croître, tandis que celles des États-Unis devraient se maintenir à un niveau similaire à celui de l'année dernière.

Les principaux exportateurs mondiaux de produits laitiers répartis par catégorie de produit se présentent comme suit :

En milliers de tonnes	2013	2014 _e	2015 _p
<u>LAIT ENTIER EN POUDRE</u>			
Monde	2 462	2 588	2 445
Nouvelle Zélande	1 291	1 424	1 373
Union Européenne**	374	289	350
Argentine	182	144	118
Australie	96	81	70
<u>LAIT ECREME EN POUDRE</u>			
Monde	1 911	2 131	2 194
Etats-Unis	555	554	504
Union Européenne**	408	646	698
Nouvelle Zélande	392	383	420
Australie	142*	164	201
<u>BEURRE</u>			
Monde	911	976	921
Nouvelle Zélande	461	510	459
Union Européenne**	128	149	172
Etats-Unis	94	74	30
Bélarus	66	69	80
Australie	49	43	39
<u>FROMAGE</u>			
Monde	2 452	2 410	2 410
Union Européenne**	787	721	675
Etats-Unis	318	371	315
Nouvelle Zélande	277	278	334
Australie	163	151	163
Arabie-Saoudite	160	115	120
Bélarus	140	166	205

Source : FAO - Perspectives de l'alimentation Octobre 2014 - Données estimées à fin 2014 et prévisions pour l'exercice 2015

*Moyenne 2011-2013

** Hors échange entre les États membres de l'UE. A partir de 2013: UE-28.

Les principaux exportateurs de produits laitiers dans le monde sont la Nouvelle Zélande, l'Union Européenne et les Etats-Unis. En effet, la Nouvelle Zélande représente en 2015 39% des exportations mondiales de lait (entier et écrémé) en poudre et plus de 50% des exportations de beurre. L'Union Européenne réalise en 2015 près d'un quart (23%) des exportations mondiales de lait en poudre, 28% des exportations de fromage et 19% des exportations de beurre.

I.5 ETAT DES PRIX INTERNATIONAUX

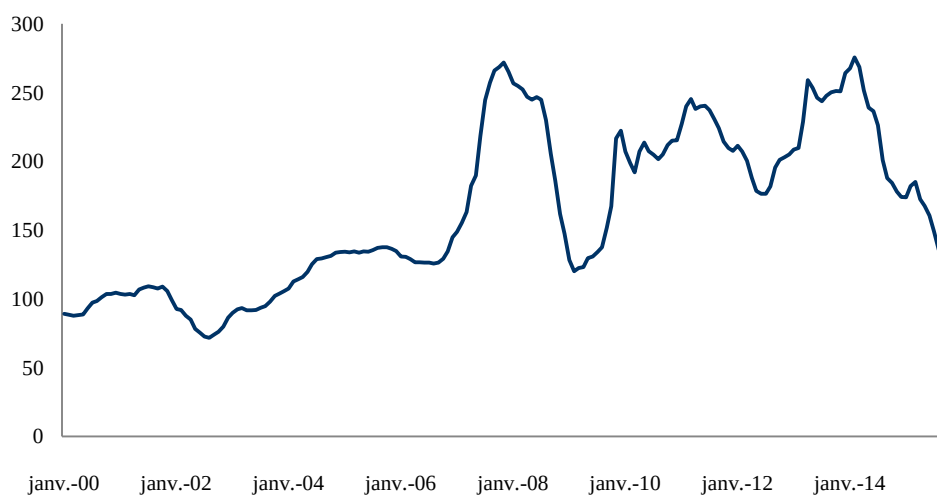
Les prix de produits laitiers ont débuté l'année 2015 à des niveaux bas, en dépit de quelques hausses enregistrées en février et mars, et sont restés sur un trend baissier d'avril à août. En septembre 2015, des craintes concernant la baisse de la production de lait en Nouvelle Zélande ont provoqué une hausse des prix en Océanie.

L'indice FAO des prix mondiaux des produits laitiers (2002-2004 = 100) s'est établi à 142,3 points en septembre 2015, soit une baisse de 24% par rapport à septembre 2014. La baisse des prix, entamée début 2014, est le résultat du ralentissement des importations chinoises et par la suite russes dans un contexte d'offre abondante.

Sur la base d'une comparaison à 12 mois, (septembre 2014), les prix des principaux produits laitiers se sont établis de la manière suivante :

- le lait entier en poudre à 2 148 USD la tonne, soit une baisse de 27,5% ;
- le lait écrémé en poudre à 1 838 USD la tonne, soit une baisse de 33,8% ;
- le beurre à 2 882 USD la tonne, soit une baisse de 12,7% ;

- et le fromage à 3 000 USD la tonne, soit une baisse de 24,5%.

Indice international FAO des prix des produits laitiers (2002-2004=100)

Source : FAO Dairy Price Index - Octobre 2015

II. LE MARCHÉ NATIONAL DU LAIT ET DES PRODUITS LAITIERS

La filière laitière au Maroc se décompose en quatre principaux maillons : i) à l'amont, une grande diversité d'élevages de bovins ; ii) les organismes de collecte du lait qui assurent le lien entre des milliers d'exploitations et les industries laitières ; iii) les usines laitières ; et iv) les consommateurs.

Le secteur génère un chiffre d'affaires de 7,85 milliards de dirhams par an et participe à la formation de revenu de près de 300 000 producteurs permanents et 100 000 producteurs saisonniers assurant un revenu d'appoint stable. Il génère par ailleurs 461 000 emplois permanents dont 13 000 au niveau de l'industrie laitière (environ 10% des ETP agricoles). En 2014, le cheptel laitier est de 1,2 million de vaches reproductrices et le nombre d'exploitation ayant comme activité principale la production laitière est de 400 000.

La structure²⁹ de l'industrie laitière est composée de deux grands groupes :

- des unités industrielles de transformation : secteur très concentré autour de 82 opérateurs dont 2 contrôlent 80% des volumes traités. Ce secteur agrège massivement les producteurs amont qui totalisent entre 75 et 80% des volumes produits ;
- des circuits importants de distribution informels composés de laiteries qui représentent 20 à 25 % des volumes collectés et non manufacturés.

La structure de l'industrie laitière au Maroc est caractérisée par une dizaine d'usines de traitement qui agissent soit en tant que coopératives approvisionnées par les éleveurs adhérents soit en tant que société agissant dans le cadre d'un système d'agrégation.

II.1 AMONT LAITIER

Les effectifs du cheptel bovin ont été très irréguliers durant les trois dernières décennies à cause des accidents climatiques qui ont sévi au Maroc au début des années 80 (1981-1985) et 90 (1991-1994). Depuis, grâce aux programmes de sauvegarde du cheptel, à l'irrigation et à une pluviométrie relativement plus clémente, les effectifs sont plus stables. En 2014, l'effectif global du cheptel bovin a été estimé à 3,2 millions³⁰.

Les politiques d'amélioration génétique, avec l'importation de bovins laitiers (près de 300 000 génisses pleines de 1970 à 2006) et l'insémination artificielle (qui touche près de 20% du cheptel laitier), ont induit une mutation profonde de la structure du cheptel. Ainsi, la part du cheptel de races locales a été réduite de 90% en 1975 à environ 45% en 2014.

En 2014, la production laitière au niveau national à la source s'élève à 2,4 milliards de litres.

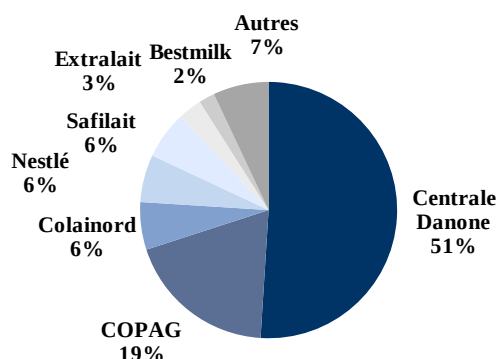
Le marché de la collecte du lait cru se compose des laits d'origines suivants : le lait de vache, le lait de chèvre et le lait de brebis.

²⁹ Source : Fellah Trade

³⁰ Source : Fellah Trade

Sur le marché de collecte de lait cru de vache, les parts de marché des principaux acheteurs en 2014 se présentent comme suit :

Parts de marché en volume d'achats de lait cru de vache (2014)



Source : Centrale Danone S.A
²Autres acteurs du secteur.

Les orientations stratégiques de l'État en matière de production laitière s'agencent autour du Plan Maroc Vert et visent principalement :

- l'amélioration de la race de vaches laitières avec pour objectif de convertir la totalité du cheptel ;
- l'amélioration de l'encadrement à 3 niveaux : la conduite alimentaire, la conduite technique, et l'efficacité logistique ;
- le développement accéléré du modèle de fermes productivistes.

En avril 2015, un nouveau contrat-programme a été signé entre la Fimalait³¹ et le gouvernement pour la période 2015-2020. Doté d'une enveloppe globale de 6,6 milliards de dirhams, ce programme permettra, à terme, la création de plus de 40 000 emplois directs et une augmentation significative de la production de lait (de 2,4 en 2014 à 4 milliards de litres à l'horizon 2020).

Par ailleurs, le cheptel laitier devrait passer de 1 200 000 en 2014 à 1 330 000 têtes à l'horizon 2020.

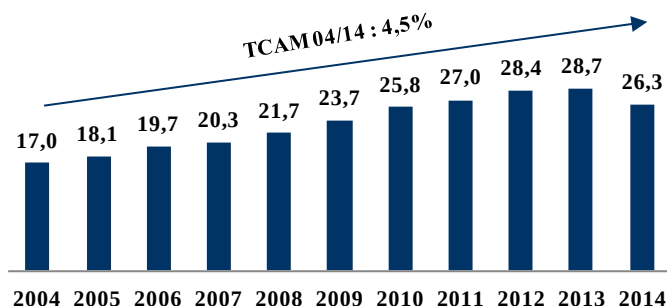
³¹ Fédération interprofessionnelle Marocaine du lait

II.2 EVOLUTION DE LA CONSOMMATION NATIONALE

II.2.1 Consommation nationale de Lait

L'évolution de la consommation nationale de Lait par habitant entre 2004 et 2014 se présente comme suit :

Consommation de Lait par habitant 2004 – 2014 (kg / habitant / an)



Source : Centrale Danone, AC Nielsen

La consommation par habitant de Lait au Maroc a été multipliée par 1,5 sur la dernière décennie (26,3 kg/habitant/an en 2014 vs. 17,0 kg/habitant/an en 2004). Cette tendance haussière se justifie notamment par l'urbanisation de la population marocaine et le changement des habitudes de consommation des ménages.

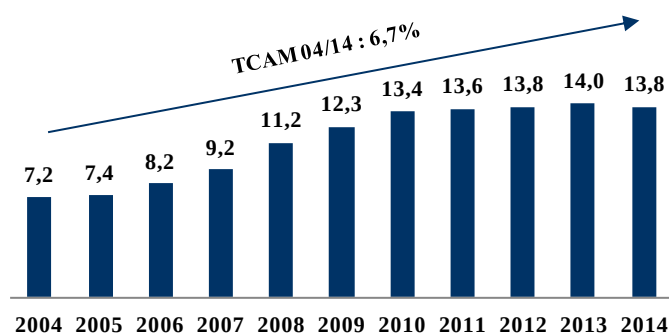
II.2.2 Consommation nationale des PLF

Au Maroc, le marché des Produits Laitiers Frais se compose des catégories de produits suivantes :

- **les yaourts** : lait fermenté obtenu, selon les usages loyaux et constants, par le développement des seules bactéries lactiques thermophiles spécifiques dites lactobacilius bulgaricus et streptococcus thermophilus, qui doivent êtreensemencées simultanément et se trouver vivantes dans le produit fini ;
- **le Raïbi** : au lait fermenté ayant subi un brassage obtenu par l'ensemencement des bactéries lactiques thermophiles seules ou associées à d'autres germes utiles, additionné à des colorants et aromates autorisés et ayant subi un brassage ;
- **le Lben** : lait fermenté ayant subi une fermentation lactique obtenue par l'ensemencement des bactéries sélectionnées.

L'évolution de la consommation nationale des PLF par habitant entre 2004 et 2014 se présente comme suit :

Consommation des PLF par habitant 2004 – 2014 (kg / habitant / an)



Source : Centrale Danone, AC Nielsen

Entre 2004 et 2014, la consommation par habitant de PLF au Maroc a enregistré une croissance moyenne annuelle de 6,7% et ressort en 2014 à 13,8 kg/habitant/an (vs. 7,2 kg/habitant/an en 2004). Cette tendance haussière se justifie notamment par l'urbanisation de la population marocaine et le changement des habitudes de consommation des ménages.

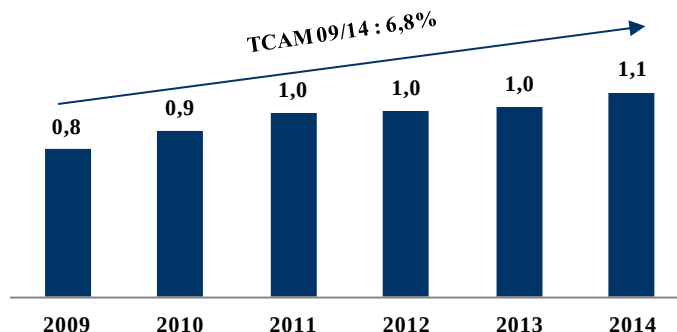
La consommation par habitant de Lait et PLF au Maroc demeure significativement en deçà des recommandations de l'OMS qui s'élèvent à 90 kg/habitant/an.

Au Maroc, la majorité de la population consomme des PLF mais à une fréquence relativement réduite par rapport aux boissons et au pain frais ou emballé.

II.2.3 Consommation nationale de Fromage

L'évolution de la consommation nationale de Fromage par habitant entre 2009 et 2014 se présente comme suit :

Consommation de Fromage par habitant 2009 – 2014 (kg / habitant / an)



Source : Centrale Danone, AC Nielsen

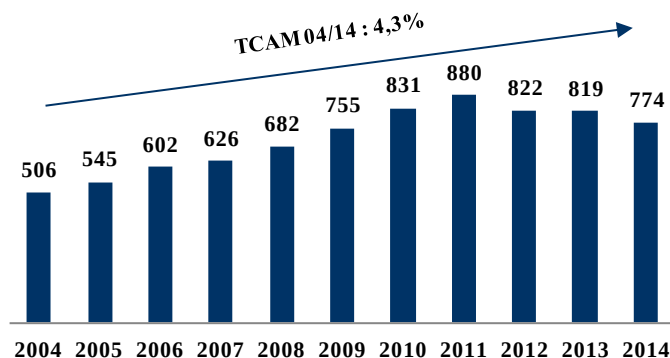
La consommation par habitant de Fromage au Maroc a enregistré une croissance moyenne de 6,8% sur la période 2009-2014. Cette tendance haussière se justifie notamment par l'urbanisation de la population marocaine et le changement des habitudes de consommation des ménages.

II.3 EVOLUTION DE LA DEMANDE

II.3.1 Evolution de la demande nationale du Lait

L'évolution du marché national du Lait entre 2004 et 2014 (en milliers de tonnes) se présente comme suit :

Evolution de la demande du Lait 2004 – 2014 (en milliers de tonnes)

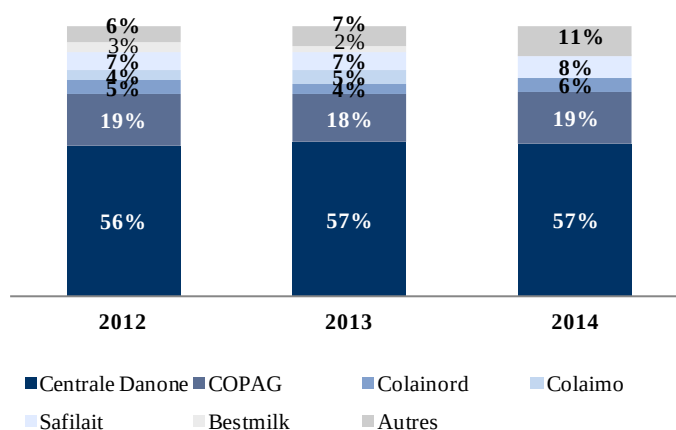


Source : Centrale Danone, AC Nielsen

Le marché du lait industriel conditionné est un marché volumineux en croissance soutenue sur la dernière décennie. La demande nationale a ainsi évolué à un taux de croissance annuel moyen de 4,3% sur la période 2004-2014.

Les parts de marché en valeur des principaux acteurs du marché sur la période 2012-2014 se présentent comme suit :

Evolution des parts de marché en valeur des principaux acteurs sur le marché du lait industriel conditionné (2012-2014)



Source : Centrale Danone, AC Nielsen

Autres : acteurs dont la part de marché en volume est inférieure à 4%

Le leader du marché du lait industriel conditionné est Centrale Danone avec une part de marché de 57% en 2014 suivie par Copag avec 19% de parts de marché. Le ralentissement du marché du lait industriel conditionné durant les quatre dernières années s'est accompagné d'une intensification de la concurrence sur le marché et de l'arrivée de nouveaux acteurs régionaux (Safilait) qui ont vu leurs parts de marché évoluer rapidement.

Afin d'étayer davantage le marché du lait industriel conditionné, nous présenterons séparément ses deux segments, qui sont le lait pasteurisé et le lait UHT.

La distinction au Maroc entre ces deux types de lait, repose sur plusieurs facteurs, notamment :

- le processus de fabrication qui est variable d'un lait à un autre, que ce soit la pasteurisation pour le lait pasteurisé ou la stérilisation pour le lait UHT ;
- le profil des consommateurs qui est différent : de par son prix accessible, le lait pasteurisé est majoritairement consommé par une classe sociale à revenu moyen, tandis que le lait UHT est consommé par une classe sociale à revenu élevé ;
- le profil organoleptique et sensoriel qui est différent : le lait pasteurisé est destiné aux personnes à la recherche d'un goût de lait naturel proche du lait de vache. De par le traitement thermique du lait UHT, les notes laitières de ce dernier sont légèrement atténuées.

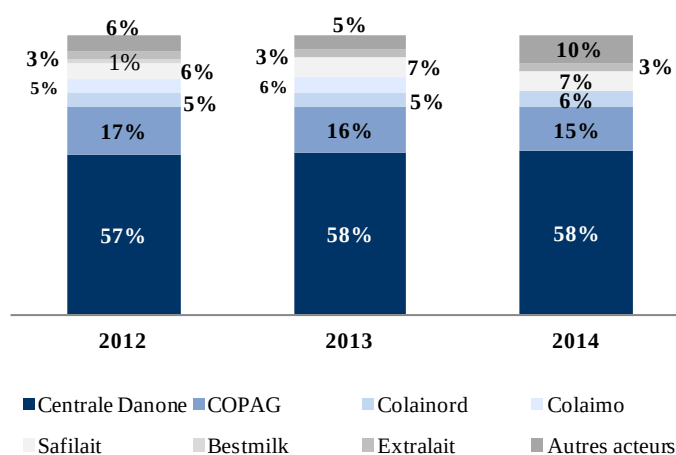
Par ailleurs, les définitions qui peuvent être retenues pour chacun de ces deux segments de lait sont les suivantes :

- **le lait pasteurisé**: le lait ayant subi un traitement thermique approprié, permettant la destruction totale des germes pathogènes et la presque totalité de la flore banale qu'il contient, tout en préservant au maximum ses caractéristiques physico-chimiques, organoleptiques et sa valeur nutritive ;
- **le lait stérilisé UHT** : le lait stérilisé qui a été soumis pendant un temps très court en débit continu à une température permettant la destruction totale des enzymes, micro-organismes et leurs toxines, puis a été conditionné sous atmosphère aseptique dans des emballages stériles et qui n'a subi qu'une modification minimale de ses caractéristiques physiques et organoleptiques suite au traitement thermique nécessaire à la stérilisation.

II.3.1.1 Lait pasteurisé

L'évolution des parts de marché en valeur des principaux acteurs du marché sur le marché du Lait pasteurisé sur la période 2012-2014 se présente comme suit :

Evolution des parts de marché en valeur des principaux acteurs sur le marché du lait pasteurisé (2012-2014)



Source : Centrale Danone, AC Nielsen

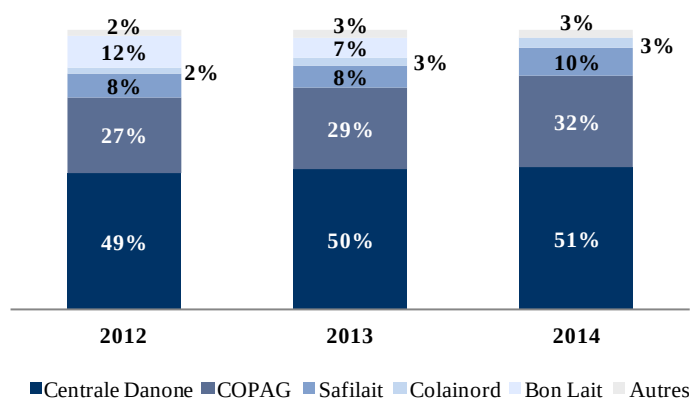
Autres : acteurs dont la part de marché en volume est inférieure à 4%

Le segment du lait pasteurisé au Maroc connaît depuis 2009 une diversité accrue de l'offre. Centrale Danone en est le leader avec 58% de parts de marché en 2014, suivie de COPAG avec 15% de parts de marché.

II.3.1.2 Lait stérilisé UHT

L'évolution des parts de marché en valeur des principaux acteurs du marché sur le marché du Lait stérilisé UHT sur la période 2012-2014 se présente comme suit :

Evolution des parts de marché en valeur des principaux acteurs sur le marché du lait stérilisé UHT (2012-2014)



Source : Centrale Danone, AC Nielsen

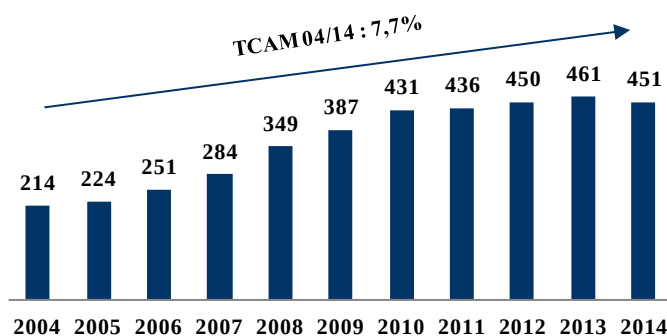
Autres : acteurs dont la part de marché en volume est inférieure à 4%

Au même titre que le lait pasteurisé, le lait UHT connaît depuis 2009 une intensification de la concurrence. Avec une part de marché de 51%, Centrale Danone est le principal acteur.

II.3.2 Evolution de la demande nationale des PLF

L'évolution du marché national des PLF entre 2004 et 2014 (en milliers de tonnes) se présente comme suit :

Evolution de la demande de PLF 2004 - 2014 (en milliers de tonnes)

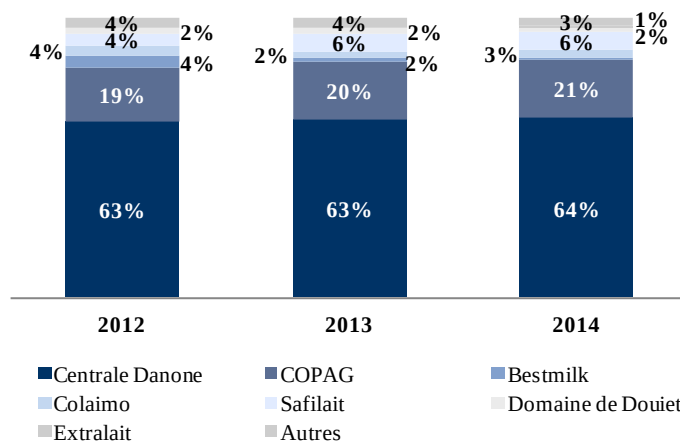


Source : Centrale Danone, AC Nielsen

Le marché national des PLF est en croissance régulière soutenue sur la période 2004-2013 (taux de croissance annuel moyen de 8,9%). L'année 2014 s'est caractérisée par une première baisse de 2,3% ramenant le taux de croissance annuel moyen sur la période 2004-2014 à 7,7%.

Les principaux acteurs de ce marché sont Centrale Danone (64% de parts de marché en valeur en 2014) et Copag (21% de parts de marché en valeur en 2014). L'évolution des parts de marché en valeur des principaux acteurs opérant sur le marché des PLF sur la période 2012-2014 se présente comme suit :

Evolution des parts de marché en valeur des principaux acteurs sur le marché des PLF (2012-2014)



Source : Centrale Danone, AC Nielsen

Autres : acteurs dont la part de marché en volume est inférieure à 3%

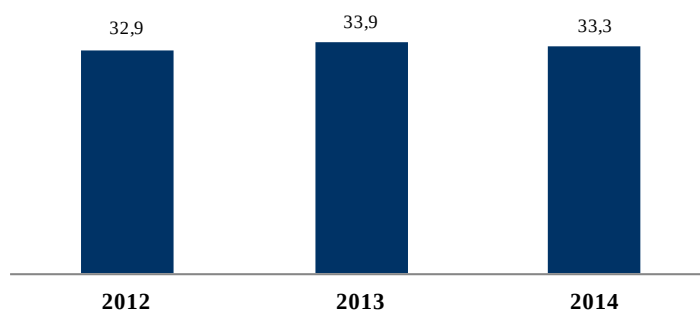
II.3.3 Evolution de la demande nationale des Fromages

Le marché des fromages au Maroc comprend plusieurs segments dont les principaux sont les suivants :

- le segment du fromage fondu ;
- le segment du fromage frais à tartiner ;
- le segment des pâtes dures ;
- le segment des pâtes molles.

L'évolution du marché national des Fromages entre 2012 et 2014 (en milliers de tonnes) se présente comme suit :

Demande des Fromages 2012 - 2014 (en milliers de tonnes)



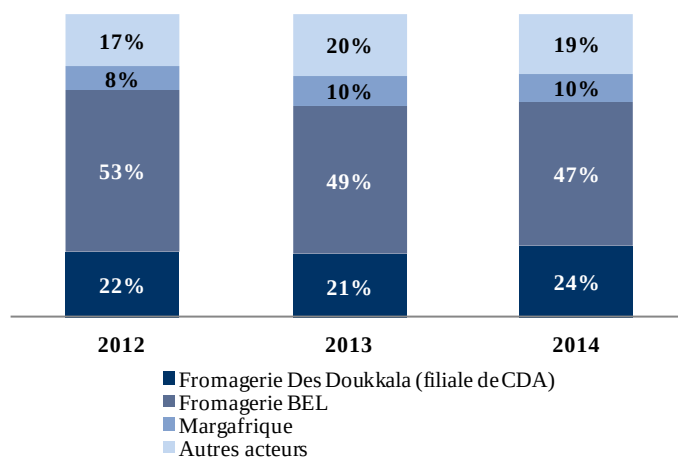
Source : Centrale Danone, AC Nielsen

Le marché national des Fromages affiche un taux de croissance annuel moyen de 0,6% sur la période 2012-2014.

Le principal acteur du marché du fromage au Maroc est Fromagerie BEL, leader historique du marché depuis près de 50 ans avec ses produits phares « La Vache qui rit » et « Kiri » pesant près de la moitié du marché en valeur en 2014. Fromagerie Des Doukkala, filiale à hauteur de 100% de Centrale Danone, se hisse au rang de 1^{er} challenger du marché du fromage au Maroc avec une part de marché en valeur de 24% en 2014.

L'évolution des parts de marché en valeur des principaux acteurs opérant sur le marché des fromages sur la période 2012-2014 se présente comme suit :

Evolution des parts de marché en valeur des principaux acteurs sur le marché des fromages (2012-2014)



Source : Centrale Danone, AC Nielsen

Autres : acteurs dont la part de marché en volume est inférieure à 2%

II.4 ENVIRONNEMENT REGLEMENTAIRE

La réglementation régissant la filière laitière amont repose sur les lois organisant les conditions de collecte et la conformité du lait faisant partie des attributions de l'ONSSA (Office National de Sécurité Sanitaire des Produits Alimentaire).

Par ailleurs, l'importation des moyens et facteurs de production sont réglés par des lois et textes mis en place par le Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime.

Le FDA (Fond de Développement Agricole) est instauré comme cadre d'octroi de subvention au secteur agricole couvrant les différents volets de production de génisses pleines, construction de bâtiments d'élevage, etc.

La production laitière bénéficie aujourd'hui d'un plan sectoriel, le Plan Maroc Vert, qui veille à la mise en place d'une stratégie visant le développement de la production laitière et la rentabilité des exploitants.

Le secteur bénéficie également de la défiscalisation³².

³² L'article 91 - du Code Général des Impôts (CGI) précise que, l'exonération s'applique aux laits et crèmes de lait frais conservés ou non, concentrés ou non, sucrés ou non, aux laits spéciaux pour nourrissons, ainsi que le beurre de fabrication artisanale non conditionné, à l'exclusion des autres produits dérivés du lait.

PARTIE VII. ACTIVITE DE CENTRALE DANONE

I. HISTORIQUE

Centrale Danone a été créée en 1940 par la Compagnie Continentale du Maroc.

L'historique du groupe ainsi que les principales étapes de développement de Centrale Danone se présentent comme suit :

1940	Création de l'entreprise
1953	Premier franchisé international de Danone
1955	Lancement du premier lait frais en emballage « berlingot »
1966	Lancement du 1 ^{er} Raïbi
1974	Introduction en Bourse
1985	Lancement du premier Petit Suisse du marché
1987	Lancement du premier UHT du marché
1989	Lancement de la première bouteille en PEHD du marché
1997	Création de la Fromagerie des Doukkala
2003	Lancement de la première bouteille Tetratop du marché
2007	Création de la Fondation pour la Nutrition de l'Enfant et lancement du programme « Nutrition & Développement »
2008	Création de Lait Plus, 1 ^{ère} ferme laitière intégrée
2011	Lancement du projet « Fermes Laitières Imtiyaz »
2012	Rachat des parts détenues par Bongrain dans Fromageries des Doukkala par Centrale Danone
2013	Danone acquiert le contrôle exclusif de Centrale Danone au Maroc, portant sa participation à 67,0% en acquérant une partie des actions détenues par la SNI ;
2014	Acquisition par Compagnie Gervais Danone d'un bloc de 21,75% du capital et des droits de vote de Centrale Danone auprès de SNI. Transfert du siège social
2015	Modification de la dénomination sociale de « Centrale Laitière » par « Centrale Danone » Acquisition par Compagnie Gervais Danone en décembre de l'intégralité de la participation de SNI dans Centrale Danone, soit 471 000 actions correspondant à 5,0% du capital et des droits de vote de Centrale Danone. Extension de l'objet social de la Société.

Source : Centrale Danone SA

Centrale Danone occupe une place importante au sein du Groupe Danone. Elle est la 6^{ème} société par la taille du pôle Produit Laitier Frais et représente environ 6% de son chiffre d'affaires. Elle est aussi la première société par la taille du Groupe Danone sur le continent Africain.

II. APPARTENANCE DE CENTRALE DANONE AU PERIMETRE DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE

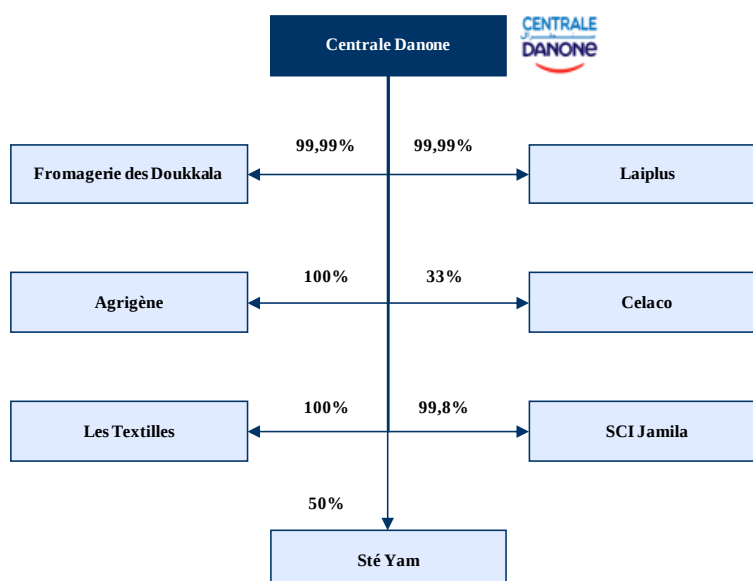
Les relations d'appartenance de Centrale Danone au périmètre de Compagnie Gervais Danone sont détaillées en Partie III - Titre II.

III. FILIALES DE CENTRALE DANONE

III.1 ORGANIGRAMME JURIDIQUE DE CENTRALE DANONE

L'organigramme suivant reprend les principales filiales de Centrale Danone SA, constituant le périmètre de consolidation du groupe.

Principales filiales du groupe Centrale Danone au 31/12/2014 (% détention)



Source : Centrale Danone SA

III.2 PRESENTATION DES PRINCIPALES FILIALES DE CENTRALE DANONE SA

III.2.1 Fromagerie Des Doukkala

Dénomination sociale	Fromagerie Des Doukkala
Domaine d'activité	Fabrication de fromage fondu et fromage frais
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	Tour Crystal 1, Boulevard Sidi Mohamed Ben Abdellah, Marina, Casablanca
Date de constitution	1997
Capital social (en Dh)	50 000 000
Valeur nominale des titres (en Dh)	100
Actionnaires	Centrale Danone SA 99,99% ³³

Source : Centrale Danone SA

Fromagerie Des Doukkala a été créée suite à l'association, en 1997, de Centrale Danone au groupe français Soparin Bongrain, leader des spécialités fromagères.

La société a pour principale activité la production des fromages fondus (triangle et carré), des fromages frais à tartiner (Jben) et des slices. Ses produits sont distribués par Centrale Danone, à l'exception de l'export.

En novembre 2012, Centrale Danone SA rachète 20% de Fromagerie Des Doukkala, détenue auparavant par le groupe Bongrain, à l'issue de cette opération FDD est devenue filiale à 100% de Centrale Danone SA.

Plusieurs synergies existent entre Centrale Danone et FDD parmi lesquelles :

- vente de la production de FDD à Centrale Danone ;
- l'alimentation par Centrale Danone de FDD en matières laitières (lait caillé, crème et lait normalisé) ;

³³ Une action détenue par un ancien dirigeant.

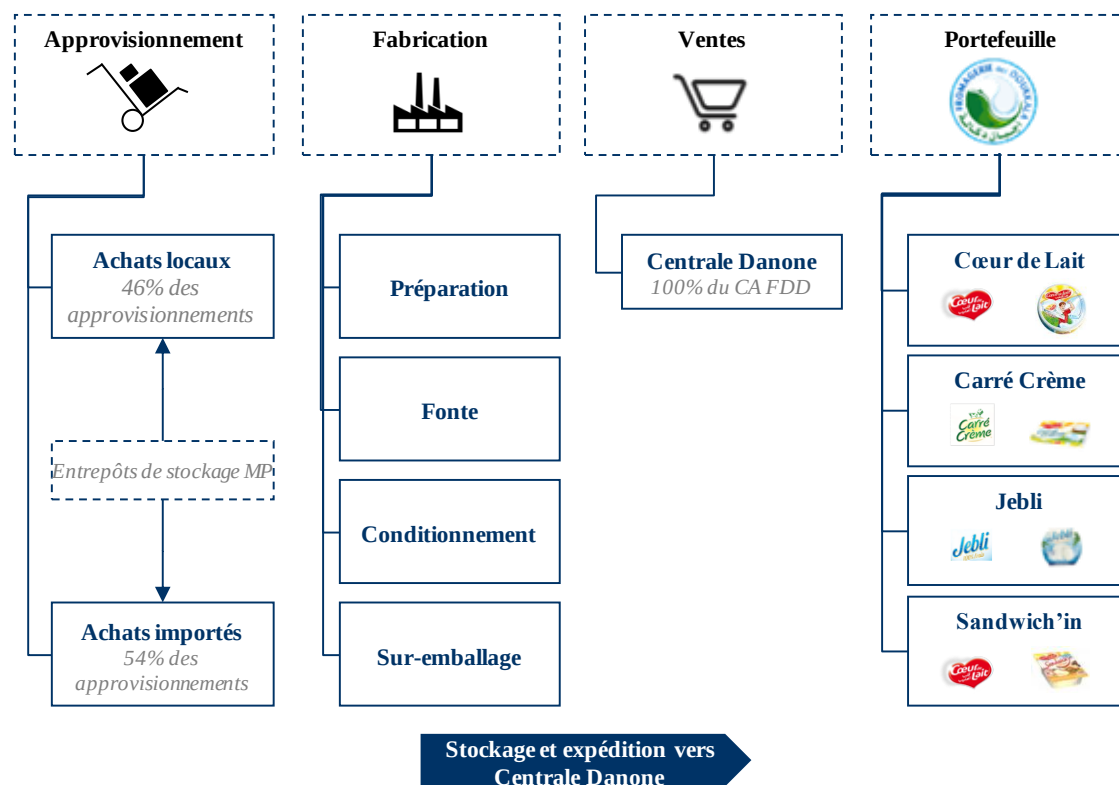
- la réalisation par Centrale Danone du convoyage, du stockage, de la distribution et de la commercialisation des produits FDD ;
- la gestion de fonctions supports telles que les achats, la gestion de la paie et les systèmes d'information ;
- la mutualisation de certaines charges de l'usine FDD qui se situe sur le même site que l'usine Centrale Danone d'El Jadida.

L'évolution des principaux indicateurs financiers de Fromagerie Des Doukkala se présente comme suit :

Extrait des derniers états de synthèse (en Kdh)	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13	S1 2015
Chiffre d'affaires	405 865	430 817	419 673	6,1%	-2,6%	227 426
Résultat d'Exploitation	75 535	82 901	85 480	9,8%	3,1%	40 786
Résultat Net	52 858	55 150	47 456	4,3%	-14,0%	28 421
Capitaux propres	141 887	144 037	136 492	1,5%	-5,2%	117 413
Endettement Net	-49 416	1 062	-9 867	>100%	<-100%	-39 389
Dividendes versés à Centrale Danone	36 400	53 000	55 000	45,6%	3,8%	47 500

Source : Centrale Danone SA

Business model de Fromagerie des Doukkala



Source : Centrale Danone SA

III.2.2 Agrigène

Dénomination sociale	Agrigène
Domaine d'activité	Marchand importateur vendant en gros
Forme juridique	SARL
Siège social	Tour Crystal 1, Boulevard Sidi Mohamed Ben Abdellah, Marina, Casablanca
Date de constitution	2004

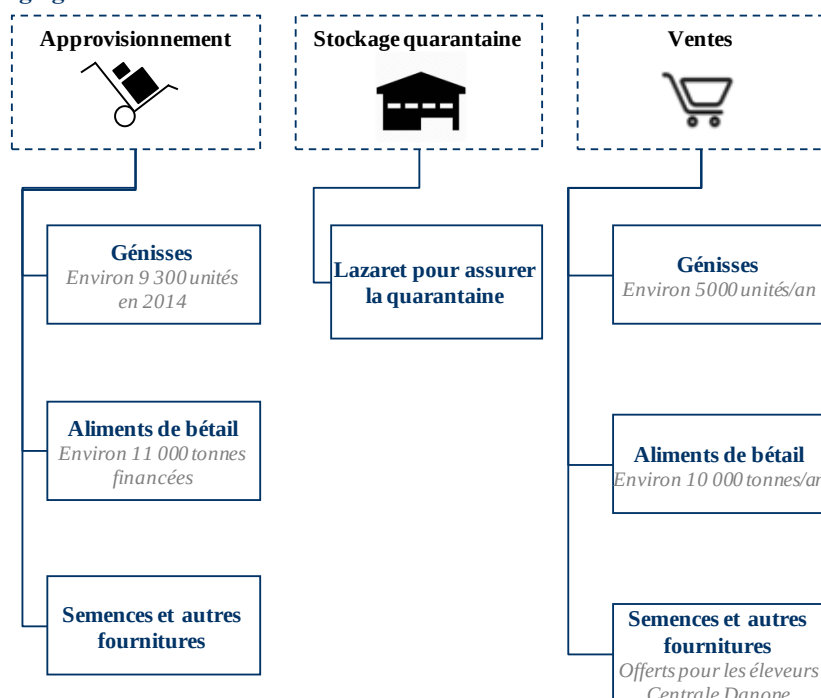
Capital social (en Dh)	29 000 000
Valeur nominale des titres (en Dh)	100
Actionnaire	Centrale Danone SA 100%

Source : Centrale Danone SA

Agrigène est une filiale de Centrale Danone SA spécialisée dans l'importation des génisses et le financement de l'aliment de bétail pour le compte des éleveurs partenaires de Centrale Danone.

Le business model d'Agrigène se présente comme suit :

Business model d'Agrigène



Source : Centrale Danone SA

Les synergies existantes entre Centrale Danone SA et Agrigène sont essentiellement les dons de semence aux producteurs Centrale Danone pour l'amélioration génétique et ainsi un gain de productivité laitière. Les revenus d'Agrigène proviennent de la vente des génisses et d'aliments de bétail aux producteurs.

L'évolution des principaux indicateurs financiers d'Agrigène se présente comme suit :

Extrait des derniers états de synthèse (en Kdh)	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13	S1 2015
Chiffre d'affaires	94 835	106 032	260 438	11,8%	>100%	30 649
Résultat d'Exploitation	-2 420	3 281	-5 749	>100%	<-100%	1 027
Résultat Net	-6 298	-573	-11 303	90,9%	<-100%	-1 742
Capitaux propres	-2 010	-2 583	11 244	-28,5%	>100%	9 502
Endettement Net	-251	-2 822	-4 084	<-100%	44,7%	-30 427
Dividendes versés à Centrale Danone	-	-	-	NS	NS	-

Source : Centrale Danone SA

Une augmentation de capital a été réalisée en 2014 afin de respecter les ratios légaux. La baisse du résultat d'exploitation en 2014 à -5,7 Mdh s'explique par la forte inflation qu'ont connu les aliments de bétail et par des achats de génisses. La dégradation du résultat net en 2014 est due à l'impact du financement des génisses (augmentation des charges d'intérêts).

La hausse du résultat d'exploitation de 2013 à 3 281 kdh (vs -2 420 kdh) s'explique par une reprise d'exploitation et la baisse des dotations d'exploitation.

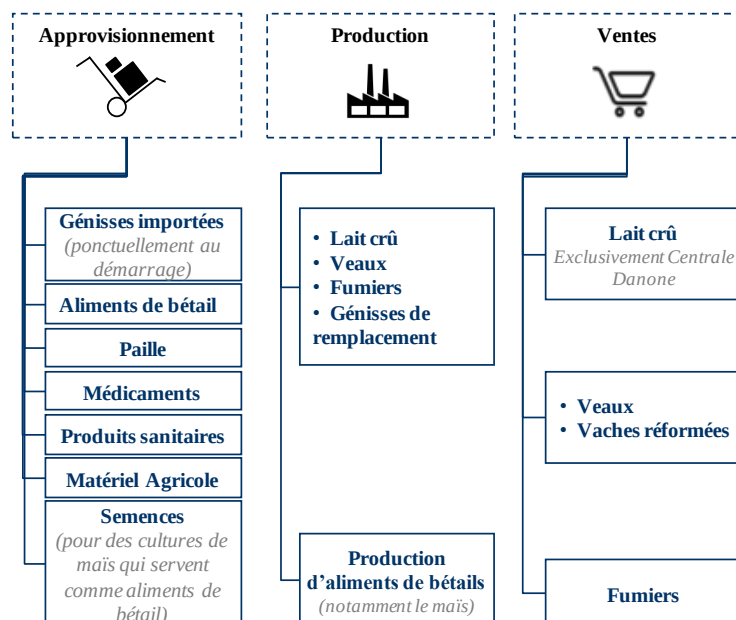
III.2.3 Lait Plus

Dénomination sociale	Lait Plus
Domaine d'activité	Entreprise de gestion d'exploitation agricole
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	Tour Crystal 1, Boulevard Sidi Mohamed Ben Abdellah, Marina, Casablanca
Date de constitution	2008
Capital social (en Dh)	346 000 000
Valeur nominale des titres (en Dh)	100
Actionnaire	Centrale Danone SA 99,99% ³⁴

Source : Centrale Danone SA

Lait Plus est une ferme « pilote » spécialisée dans l'élevage intensif de vaches laitières. Le business model de Lait Plus se présente comme suit :

Business model de Lait Plus



Source : Centrale Danone SA

³⁴ Une action détenue par un ancien dirigeant.

Les synergies existantes entre Centrale Danone SA et Lait Plus sont les suivantes :

- production d'un lait premium pour des produits spécifiques de Centrale Danone ;
- « *best practices* » des méthodes d'élevage à partager avec les éleveurs de Centrale Danone ;
- possibilité de fournir aux éleveurs de Centrale Danone des génisses de la ferme.

L'évolution des principaux indicateurs financiers de Lait Plus se présente comme suit :

Extrait des derniers états de synthèse (en Kdh)	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13	S1 2015
Chiffre d'affaires	81 007	84 204	83 962	3,9%	-0,3%	42 696
Résultat d'Exploitation	-23 016	-32 048	-28 253	-39,2%	11,8%	-7 013
Résultat Net	-36 152	-45 173	-44 561	-25,0%	1,4%	-10 485
Capitaux propres	-45 127	-90 300	115 140	<-100%	>100%	104 654
Endettement Net	249 623	288 874	71 439	15,7%	-75,3%	74 099
Dividendes versés à Centrale Danone	-	-	-	NS	NS	-

Source : Centrale Danone SA

Une augmentation de capital a été réalisée en 2014 afin de respecter les ratios légaux.

III.2.4 Les Textiles

Dénomination sociale	Les Textiles
Domaine d'activité	Importation, fabrication, location, vente en gros et demi gros
Forme juridique	SARL
Siège social	83, Rue Emir Abdelkader Casablanca
Date de constitution	1944
Capital social (en Dh)	196 500
Valeur nominale des titres (en Dh)	100
Actionnaires	100% Centrale Danone SA

Source : Centrale Danone SA

Les Textiles est une filiale porteuse d'un terrain à Casablanca (Ain Borja) de 4 938 m² vendu en avril 2012.

L'évolution des principaux indicateurs financiers de Les Textiles se présente comme suit :

Extrait des derniers états de synthèse (en Kdh)	2012*	2013**	2014***	Var. 13/12	Var. 14/13
Chiffre d'affaires	0	0	0	NS	NS
Résultat d'Exploitation	-65	0	0	-100,0%	Ns
Résultat Net	-138	-3	-3	97,8%	0,0%
Capitaux propres	176	175	172	-0,6%	-1,7%
Endettement Net	0	0	0	NS	NS
Dividendes versés à Centrale Danone	-	-	-	NS	NS

Source : Centrale Danone SA

* Exercice du 21/04/2012 au 20/04/2013

** Exercice du 21/04/2013 au 20/04/2014

*** Exercice du 21/04/2014 au 20/04/2015

III.2.5 Sci jamila

Dénomination sociale	Sci jamila
Domaine d'activité	Acquisition, exploitation et gestion de tous biens et droits mobiliers ou immobiliers
Forme juridique	SCI
Siège social	52, Avenue Hassan II Casablanca
Date de constitution	1988
Capital social (en Dh)	50 000
Valeur nominale des titres (en Dh)	100
Actionnaires	99,8% Centrale Danone SA

Source : Centrale Danone SA

Sci jamila est une société possédant un terrain à Marrakech (hébergeant une agence commerciale d'une superficie de 8 279 m²).

L'évolution des principaux indicateurs financiers de Sci jamila se présente comme suit :

Extrait des derniers états de synthèse (en Kdh)	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Chiffre d'affaires	54	54	54	0,0%	0,0%
Résultat d'Exploitation	54	54	-43	0,0%	<-100%
Résultat Net	-45	-45	-46	0,0%	-2,7%
Capitaux propres	-832	-877	-923	-5,4%	-5,2%
Endettement Net	0	0	0	NS	NS
Dividendes versés à Centrale Danone	-	-	-	NS	NS

Source : Centrale Danone SA

III.2.6 Sté yam

Dénomination sociale	Sté yam
Domaine d'activité	Sté immobilière
Forme juridique	SCI
Siège social	Rue caporal corbi roche noire Casablanca
Date de constitution	NC
Capital social (en Dh)	10 000
Valeur nominale des titres (en Dh)	100
Actionnaires	50% Centrale Danone SA - 50% Lesieur Cristal SA

Source : Centrale Danone SA

Société Yam est une société possédant un terrain à Fès (hébergeant une agence commerciale de Centrale Danone d'une superficie de 1 943 m²).

L'évolution des principaux indicateurs financiers de Sté yam se présente comme suit :

Extrait des derniers états de synthèse (en Kdh)	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Chiffre d'affaires	0	0	0	NS	NS
Résultat d'Exploitation	0	0	0	NS	NS
Résultat Net	-2	-2	-8	0,0%	<-100%
Capitaux propres	-354	-356	-364	-0,6%	-2,2%
Endettement Net	302	303	303	0,5%	-0,1%
Dividendes versés à Centrale Danone	-	-	-	NS	NS

Source : Centrale Danone SA

III.2.7 Sté Celaco

Dénomination sociale	Sté Celaco
Domaine d'activité	Sté immobilière
Forme juridique	SAS
Siège social	52, Avenue Hassan II Casablanca
Date de constitution	1993
Capital social (en Dh)	3 000 000
Valeur nominale des titres (en Dh)	100
Actionnaires	33% Centrale Danone SA - 24% Lesieur Cristal SA - 43% Cosumar SA

Source : Centrale Danone SA

Société possédant un terrain à Agadir (hébergeant partiellement une agence commerciale de Centrale Danone) ainsi que des titres de participation dans Cosumar et Sucrafor.

L'évolution des principaux indicateurs financiers de Sté Celaco se présente comme suit :

Extrait des derniers états de synthèse (en Kdh)	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Chiffre d'affaires	200	200	200	0,0%	0,0%
Résultat d'Exploitation	151	151	151	-0,2%	0,3%
Résultat Net	1079	973	889	-9,8%	-8,7%
Capitaux propres	7151	7104	7093	-0,7%	-0,2%
Endettement Net	-82	-154	-150	-87,8%	2,5%
Dividendes versés à Centrale Danone	-	-	-	NS	NS

Source : Centrale Danone SA

III.3 CONVENTIONS CONCLUES ENTRE CENTRALE DANONE ET SES ACTIONNAIRES, ET ENTRE CENTRALE DANONE ET SES FILIALES EN 2014

En application de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi 20-05 relatives aux sociétés anonymes, les principales conventions visées par cette loi se présentent de la manière suivante :

III.3.1 Conventions conclues au cours de l'exercice 2014

Néant.

III.3.2 Conventions conclues au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

a. Conventions d'assistance technique conclue avec Danone

Les principales modalités de cette convention se présentent comme suit :

- Date d'effet : Mars 2013
- Durée : une année renouvelable par tacite reconduction jusqu'à communication par l'une des deux parties d'une notice de suspension du contrat.
- Rémunération : 1,5% du chiffre d'affaires net des remises diminué des redevances Danone calculées sur la base du contrat de licences.

Le montant comptabilisé en charges au titre de l'exercice 2014 s'élève à 54 465 Kdh. Aucun règlement relatif à cette convention n'a eu lieu en 2014.

b. Convention de redevance de marque versée à la société Danone

La convention prévoit une redevance pour l'utilisation de la marque Danone, calculée, selon le produit, à raison de 0,5% à 2% du chiffre d'affaires hors taxes du produit portant cette marque.

Les principales modalités de cette convention se présentent comme suit :

- Date d'effet : Décembre 2013
- Rémunération : 0,5% à 2% du chiffre d'affaires hors taxes du produit portant cette marque.

Le montant comptabilisé en charges au titre de l'exercice 2014 s'élève à 45 535 Kdh dont 22 748 Kdh payé sur l'exercice.

c. Contrat d'assistance à la Fromagerie Des Doukkala (FDD) dans les fonctions de support et de communication

En vertu de cette convention, la société Centrale Danone fournit à la société FDD des prestations d'assistance dans les domaines juridique, administratif, financier, des systèmes d'information et des ressources humaines, des achats et de la recherche et développement, d'une part, et assure pour son compte la distribution des produits fromagers, d'autre part.

Les principales modalités de cette convention se présentent comme suit :

- Date d'effet : 2010
- Rémunération : rémunération mensuelle fixée à 8,58% du chiffre d'affaires hors taxes, augmentée des rendus qui sont à la charge de FDD.

Le montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2014 est de 35 590 Kdh dont 33 408 Kdh encaissé sur l'exercice.

d. Convention d'avances en compte courant conclue avec la société Fromagerie des Doukkala

Cette convention prévoit la mise à disposition d'avances de trésorerie réciproques, qui revêtent la forme de comptes courants rémunérés à un taux arrêté d'un commun accord.

Les principales modalités de cette convention se présentent comme suit :

- Rémunération : le taux au titre de l'exercice 2014 s'est situé à 3,6% pour les comptes débiteurs et à 5,2% pour les comptes créditeurs.

Le montant comptabilisé en charges au titre de l'exercice 2014 s'élève à 1 427 Kdh dont 1 398 Kdh réglé sur l'exercice.

e. Convention d'avances en compte courant conclue avec la société Agrigène

Cette convention prévoit la mise à disposition d'avances de trésorerie réciproques, qui revêtent la forme de comptes courants rémunérés à un taux arrêté d'un commun accord.

Les principales modalités de cette convention se présentent comme suit :

- Rémunération : Le taux au titre de l'exercice 2014 s'est situé à 3,6% pour les comptes débiteurs et à 5,2% pour les comptes créditeurs.

Le montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2014 est de 1 925 Kdh dont 1 838 Kdh encaissé sur l'exercice.

f. Convention de prestations de fonction support conclue avec la société Agrigène

En vertu de cette convention, la société Centrale Danone fournit à Agrigène des prestations de fonction de support, notamment administratives, juridiques, financières, de contrôle de gestion, de système d'information, et d'achat, moyennant une rémunération globale annuelle de ces prestations de Kdh 1 250 hors taxes.

Les principales modalités de cette convention se présentent comme suit :

- Date d'effet : Janvier 2006
- Rémunération : rémunération forfaitaire de 1 250 Kdh hors taxes.

Le montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2014 est de 1 250 Kdh dont 1 146 Kdh encaissé sur l'exercice.

g. Convention de prestations de fonction support conclue avec la société Lait Plus

En vertu de cette convention, la société Centrale Danone fournit à Agrigène des prestations de fonction de support, notamment administratives, juridiques, financières, de contrôle de gestion, de système d'information, et d'achat, moyennant une rémunération globale annuelle de ces prestations de 1 250 Kdh hors taxes.

Les principales modalités de cette convention se présentent comme suit :

- Date d'effet : Janvier 2006
- Rémunération : rémunération forfaitaire de 1 250 Kdh hors taxes.

Le montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2014 est de 1 250 Kdh dont 1 146 Kdh encaissé sur l'exercice.

h. Convention d'avances en compte courant conclue avec la société Lait Plus

Cette convention prévoit la mise à disposition d'avances de trésorerie réciproques, qui revêtent la forme de comptes courants rémunérés à un taux arrêté d'un commun accord.

Les principales modalités de cette convention se présentent comme suit :

- Rémunération : Le taux au titre de l'exercice 2014 s'est situé à 3,6% pour les comptes débiteurs et à 5,2% pour les comptes créditeurs.

Le montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2014 est de 9 138 Kdh 3 748 Kdh encaissé sur l'exercice.

i. Convention de prestations de fonctions support conclue avec la société Sotherma

En vertu de cette convention, la société Centrale Danone fournit à SOTHERMA des prestations de fonction de support, notamment administratives, juridiques, financières, de contrôle de gestion, de système d'information, et d'achat, moyennant une rémunération globale annuelle de ces prestations de 825 Kdh hors taxes.

Les principales modalités de cette convention se présentent comme suit :

- Date d'effet : Janvier 2004
- Rémunération : rémunération forfaitaire de 825 Kdh hors taxes.

Le montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2014 est de 825 Mdh. Aucun règlement relatif à cette convention n'a eu lieu en 2014.

j. Convention de redevance pour assistance versée à la société Blédina

Cette convention instaure une redevance pour l'utilisation de la marque Blédina dont le calcul est détaillé ci-dessous.

Les principales modalités de cette convention se présentent comme suit :

- Date d'effet : Avril 2004
- Rémunération : 1,5% du chiffre d'affaires hors taxes, du produit portant cette marque, si celui-ci est inférieur à 35 Mdh, de 2% pour la tranche comprise entre 35 Mdh et 70 Mdh, et de 2,5% au-delà.

Le montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2014 est de 1 239 Kdh. Aucun règlement relatif à cette convention n'a eu lieu en 2014.

k. Contrat de bail commercial conclu avec la société Fromagerie des Doukkala

Cette convention met à la disposition de la société de Fromagerie de Doukkala des locaux commerciaux en contrepartie de loyers mensuels.

Les principales modalités de cette convention se présentent comme suit :

- Date d'effet : Janvier 2010
- Rémunération : loyers mensuels de 103,6 Kdh.

Le montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2014 est de 1 244 Kdh, dont 951 Kdh encaissé sur l'exercice.

l. Convention d'avances en compte courant conclue avec la Fondation pour la Nutrition de l'Enfant

Cette convention prévoit la mise à disposition d'avances de trésorerie réciproques, qui revêtent la forme de comptes courants rémunérés à un taux arrêté d'un commun accord.

Les principales modalités de cette convention se présentent comme suit :

- Rémunération : le taux au titre de l'exercice 2014 s'est situé à 3,6% pour les comptes débiteurs et à 5,2% pour les comptes créditeurs.

Aucune charge ni produit n'est comptabilisé au titre de cette convention sur l'exercice 2014.

m. Cotisation annuelle à la Fondation ONA (convention écrite)

Versement d'une cotisation annuelle par Centrale Danone à la Fondation ONA.

Les principales modalités de cette convention se présentent comme suit :

- Rémunération : cotisation annuelle de 6 000 Kdh hors taxes.

Au cours de l'exercice 2014, Centrale Danone a comptabilisé sa cotisation annuelle à la Fondation ONA pour un montant de 6 000 Kdh hors taxes.

Aucun règlement relatif à cette convention n'a eu lieu en 2014.

III.3.3 Nouvelles conventions autorisées par le conseil d'administration postérieurement au 31 décembre 2014

Fromagerie des Doukkala, filiale de Centrale Danone, a été autorisée par Compagnie Gervais Danone à utiliser la marque « DANONE » sur son produit « CŒUR DE LAIT ».

A cet effet, Compagnie Gervais Danone et Centrale Danone devront signer un avenant au contrat de licence et d'assistance, en vue d'autoriser Centrale Danone à sous-licencier, à sa filiale Fromagerie des Doukkala, l'utilisation de la marque « DANONE », rétroactivement à compter du 1er janvier 2015, selon les mêmes conditions et modalités prévues dans ledit contrat de licence.

Par ailleurs, Centrale Danone devra conclure avec sa filiale Fromagerie Des Doukkala, un contrat de sous-licence et d'assistance, aux mêmes conditions et modalités que celles prévues dans le contrat de licence et d'assistance conclu entre Centrale Danone et Compagnie Gervais Danone en 2013, avec un effet rétroactif au 1er janvier 2015.

III.3.4 Conventions non préalablement autorisées par le conseil d'administration

Néant.

III.3.5 Tableau récapitulatif des charges et produits relatifs aux conventions au titre de l'exercice 2012

Nature de la convention	Charges au titre de l'ex. 2012	Produit au titre de l'ex. 2012
Convention de rémunération de gestion versée à la société SNI SA	27 200	
Convention de redevance de marque versée à la société Danone	35 996	
Contrat d'assistance à la société Fromagerie des Doukkala dans les fonctions de support et de communication		34 156
Convention d'avances en comptes courants conclues avec la société SNI SA	227	183
Convention d'avances en compte courant conclue avec la société Fromagerie des Doukkala	1 618	31
Convention d'avances en compte courant conclue avec la société Agrigène	65	646
Convention de prestations de fonction support conclue avec la société Agrigène	-	1 250
Convention de redevance pour assistance rendue par la société Danone	1 032	
Convention de prestations de fonctions support conclue avec la société Lait plus	-	1 250
Convention d'avances en compte courant conclue avec la société Lait Plus	-	1 826
Convention de prestations de fonctions support conclue avec la société Sotherma	-	825
Convention de redevance pour assistance versée à la société Blédina	700	
Contrat de bail commercial conclu avec la société Fromagerie des Doukkala	-	1 244
Convention d'avances en compte courant conclue avec la Fondation Centrale Laitière	719	
Don à la Fondation ONA	6 000	

III.3.6 Tableau récapitulatif des charges et produits relatifs aux conventions au titre de l'exercice 2013

Nature de la convention	Charges au titre de l'ex. 2013	Produit au titre de l'ex. 2013
Convention d'assistance technique conclues avec Danone	29 052	-
Convention de rémunération de gestion versée à la société SNI SA	7 717	-
Convention de redevance de marque versée à la société Danone	36 120	-
Contrat d'assistance à la société Fromagerie des Doukkala dans les fonctions de support et de communication	-	36 045
Convention d'avances en comptes courants conclues avec la société SNI SA	-	-
Convention d'avances en compte courant conclue avec la société Fromagerie des Doukkala	1 889	-
Convention d'avances en compte courant conclue avec la société Agrigène	229	170
Convention de prestations de fonction support conclue avec la société Agrigène	-	1 250
Convention de redevance pour assistance rendue par la société Danone	1 032	-
Convention de prestations de fonctions support conclue avec la société Lait plus	-	1 250
Convention d'avances en compte courant conclue avec la société Lait Plus	-	5 374
Convention de prestations de fonctions support conclue avec la société Sotherma	-	825
Convention de redevance pour assistance versée à la société Blédina	914	-
Contrat de bail commercial conclu avec la société Fromagerie des Doukkala	-	1 244
Convention d'avances en compte courant conclue avec la Fondation Centrale Laitière	726	-
Cotisation annuelle à la Fondation ONA	6 000	-

III.3.7 Tableau récapitulatif des charges et produits relatifs aux conventions au titre de l'exercice 2014

Nature de la convention	Charges au titre de l'ex. 2014	Produit au titre de l'ex. 2014
Conventions d'assistance technique conclue avec Danone	54 465	-
Convention de redevance de marque versée à la société Danone	45 535	-
Contrat d'assistance à la Fromagerie Des Doukkala (FDD) dans les fonctions de support et de communication	-	35 590
Convention d'avances en compte courant conclue avec la société Fromagerie des Doukkala	1 427	-
Convention d'avances en compte courant conclue avec la société Agrigène	-	1 925
Convention de prestations de fonction support conclue avec la société Agrigène	-	1 250
Convention de prestations de fonction support conclue avec la société Lait Plus	-	1 250
Convention d'avances en compte courant conclue avec la société Lait Plus	-	9 138
Convention de prestations de fonctions support conclue avec la société Sotherma	-	825
Convention de redevance pour assistance versée à la société Blédina	-	1 239
Contrat de bail commercial conclu avec la société Fromagerie des Doukkala	-	1 244
Convention d'avances en compte courant conclue avec la Fondation pour la Nutrition de l'Enfant	-	-
Cotisation annuelle à la Fondation ONA	6 000	-

III.3.8 Métiers du groupe Centrale Danone

Centrale Danone est le leader des produits laitiers au Maroc avec plus de 60%³⁵ de parts de marché en 2014. Ce positionnement résulte de longues années au cours desquelles l'entreprise a développé son savoir-faire, son expertise métier et la proximité qui font d'elle une des entreprises les plus importantes de la filière lait au Maroc.

Cette position reflète la présence de l'entreprise sur l'ensemble de la chaîne de valeur du secteur du lait depuis l'amont laitier jusqu'à la distribution en passant par la production avec ces différents processus de traitement, de pasteurisation, de conditionnement et de stockage.

En amont, avec un objectif d'atteindre l'autosuffisance laitière nationale, Centrale Danone s'engage auprès de ses 120 000 éleveurs au travers de nombreux programmes d'assistance, d'animation et de formation visant la professionnalisation du secteur et l'amélioration de la productivité du cheptel national. Elle participe également aux financements de nombreux intrants notamment l'achat de génisses laitières hautement productives, les aliments de bétail et le matériel d'élevage, de traite et de collecte de lait.

En aval, la distribution fait l'objet d'une attention particulière qui s'illustre par la conduite d'une politique de proximité et de développement de programmes adaptés aux caractéristiques spécifiques de chaque circuit de distribution :

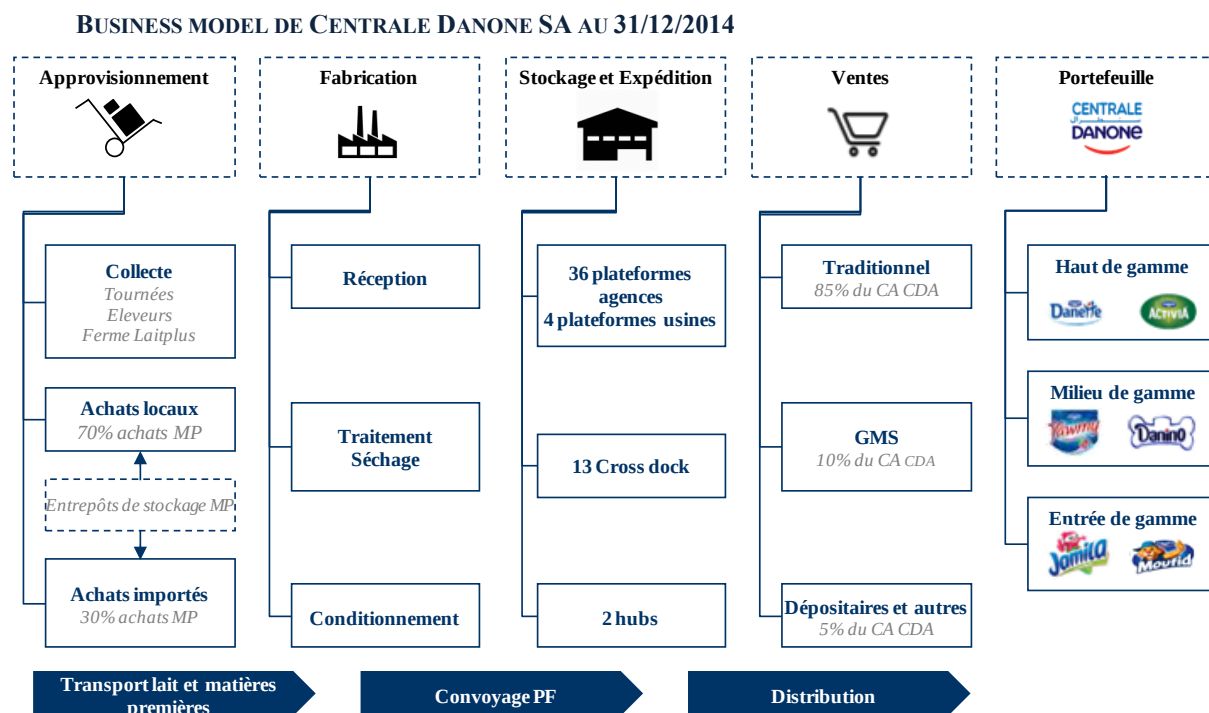
- accompagnement des 75 000 points de vente traditionnels en les sensibilisant au respect de la chaîne de froid via la remise de meubles de froid ;
- mise en place d'actions d'animations commerciales au niveau des points de vente modernes.

Par ailleurs, grâce à une gestion optimale et intelligente du volet industriel et des niveaux de production de ses 4 sites de fabrication (Salé, El Jadida, Meknès et Fkih Ben Saleh) Centrale Danone est considérée comme une des références en termes de production de produits laitiers répondants aux meilleures normes de sécurité alimentaire.

Centrale Danone ne cesse d'accompagner le développement du marché grâce à une politique d'innovation bien soutenue qui a pour objectif d'offrir une nutrition de qualité accessible au plus grand nombre de consommateurs. C'est ainsi que de nouvelles innovations ont été lancées notamment Danup 260g, Raibi 440g et le pot Kiss sur Activia et Velouté, accompagnées par des actions promotionnelles ciblées et des activations commerciales diverses et ciblées.

³⁵ Parts de marché en valeur 2014 (source : Centrale Danone)

Le business model du groupe Centrale Danone est totalement intégré et se présente comme suit :



Source : Centrale Danone SA

Centrale Danone a décidé d'entamer en 2015 une activité export vers les pays d'Afrique subsaharienne.

Les achats locaux (matières et emballages) concernent principalement le lait, les plastiques, les flexibles, les films, les surpacks, les préparations de fruits et le sucre. Les achats locaux représentent 70% du total approvisionnement de Centrale Danone.

Les achats importés (matières et emballages) comportent les bricks, les arômes, les amidons, les ferments, la poudre, le beurre et les sleeves. Les achats importés représentent 30% du total approvisionnement de Centrale Danone. Les achats importés, essentiellement les emballages (plastique) et poudre de lait, ont connu une forte inflation entre 2013 et 2014 due aux tendances inflationnistes sur les marchés internationaux.

Organisation de la supply chain :

A la sortie des lignes de production des usines, les produits finis sont récupérés par la supply chain et sont stockés dans les chambres froides des usines. Ces produits sont acheminés par la suite vers les hubs de stockage et/ou directement vers les plateformes agences. Centrale Danone compte aujourd'hui deux hubs de stockage à Mohammedia et Meknès.

L'objectif de la politique des hubs est notamment de faire face à la capacité de stockage limitée au niveau des plateformes. Les produits stockés au niveau des hubs sont par la suite transportés vers les plateformes agences de la région.

Centrale Danone compte 13 Cross Docks. Les cross docks sont équivalents à des semis remorques localisées au niveau des villes précitées. Pour satisfaire la commande commerciale, les agents de la supply chain procèdent à la préparation des commandes au niveau des Cross Docks munis de camions semi-remorques frigorifiques, des hubs et/ou des plateformes. Ces commandes sont distribuées via des camions de distribution.

III.4 AMONT LAITIER

L'amont laitier de Centrale Danone se structure autour de 5 zones de collecte couvrant l'ensemble du territoire national : Gharb Saiss, Tadla, Doukkala, Haouz et Chaouia, permettant de collecter 646 millions de litres en 2014, soit 51% de la production nationale industrialisée.

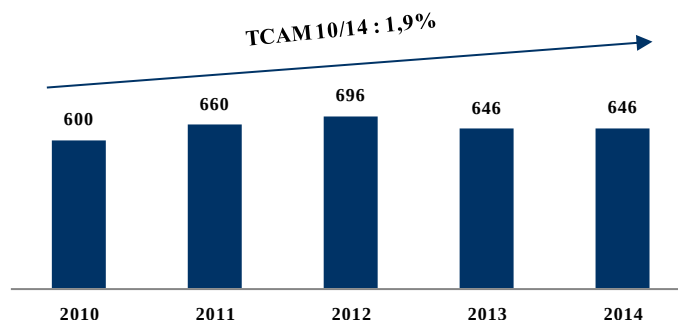
Centrale Danone dispose d'un réseau d'éleveurs fournisseurs comptant plus de 120 000 partenaires fédérés dans 1 882 centres de collectes répartis entre des coopératives, ramasseurs et des producteurs particuliers.

Le développement de la collecte de Centrale Danone s'articule autour de deux programmes :

- Le programme des **“Fermes Laitières Imtiyaz”** pour le développement de la collecte directe.
Il s'agit d'une gamme d'avantages et de services de proximité destinés à :
 - accompagner les entrepreneurs de la filière laitière de manière exhaustive dans leurs démarches d'investissement ;
 - étudier la faisabilité du projet à moindre coût ;
 - mettre en place un plan d'aménagement des étables et un programme de culture fourragère ;
 - avoir un accès à un financement bancaire pouvant atteindre 100 % de l'engagement global et d'une garantie contractuelle d'achat de la totalité de la production à un prix transparent.
- Développement de la collecte indirecte : **Halib Biladi**
Centrale Danone et le fond écosystème ont développé conjointement le projet Halib Biladi pour soutenir le modèle des petites exploitations laitières intégrant des paramètres environnementaux et sociaux. L'objectif étant de promouvoir un modèle soutenable de la production laitière au Maroc comme moyen de développement durable de l'écosystème rural agricole par la professionnalisation des acteurs. Les objectifs de ce programme sont les suivants :
 - 3 régions laitières ;
 - Encadrement et mise à niveau de 73 coopératives laitières ;
 - Formation de 10 000 éleveurs.

L'évolution de la collecte de lait de Centrale Danone sur les quatre dernières années se présente comme suit :

Evolution de la collecte de Lait de Centrale Danone 2010-2014 (en millions de litres)



Source : Centrale Danone SA

La collecte de lait a connu une baisse en 2013 suite aux intempéries constatées sur certaines zones de collecte et l'augmentation des prix des aliments de bétail à deux reprises en 2013.

Après un premier trimestre 2014 en forte baisse -10% et grâce aux actions correctives et investissements consentis (cf paragraphe ci dessous), le volume de lait collecté en 2014 ressort à 646 millions de litres, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 1,9% entre 2010 et 2014.

Par rapport à l'année 2013, la collecte de lait en 2014 a enregistré une légère croissance de près de 256 milliers de litres portée principalement par le développement de la collecte directe qui a augmenté de 30% par rapport à l'exercice antérieur.

Cette sortie de crise et stabilisation de la collecte s'est faite à travers deux actions majeures :

- Centrale Danone a investi plus de 260 millions de dirhams en 2014 pour importer et mettre à disposition de ses éleveurs 9 700 génisses à haut potentiel génétique. Pour faciliter l'acquisition des génisses, une convention novatrice a été conclue avec le crédit agricole du Maroc pour assurer un financement à meilleures conditions du marché ;
- revue du prix d'achats lait cru pour endiguer d'une part l'abandon d'activité des éleveurs suite au surenchérissement des prix des intrants alimentaires pour la collecte indirecte et assurer d'autre part la compétitivité de Centrale Danone face à la concurrence pour la collecte directe.

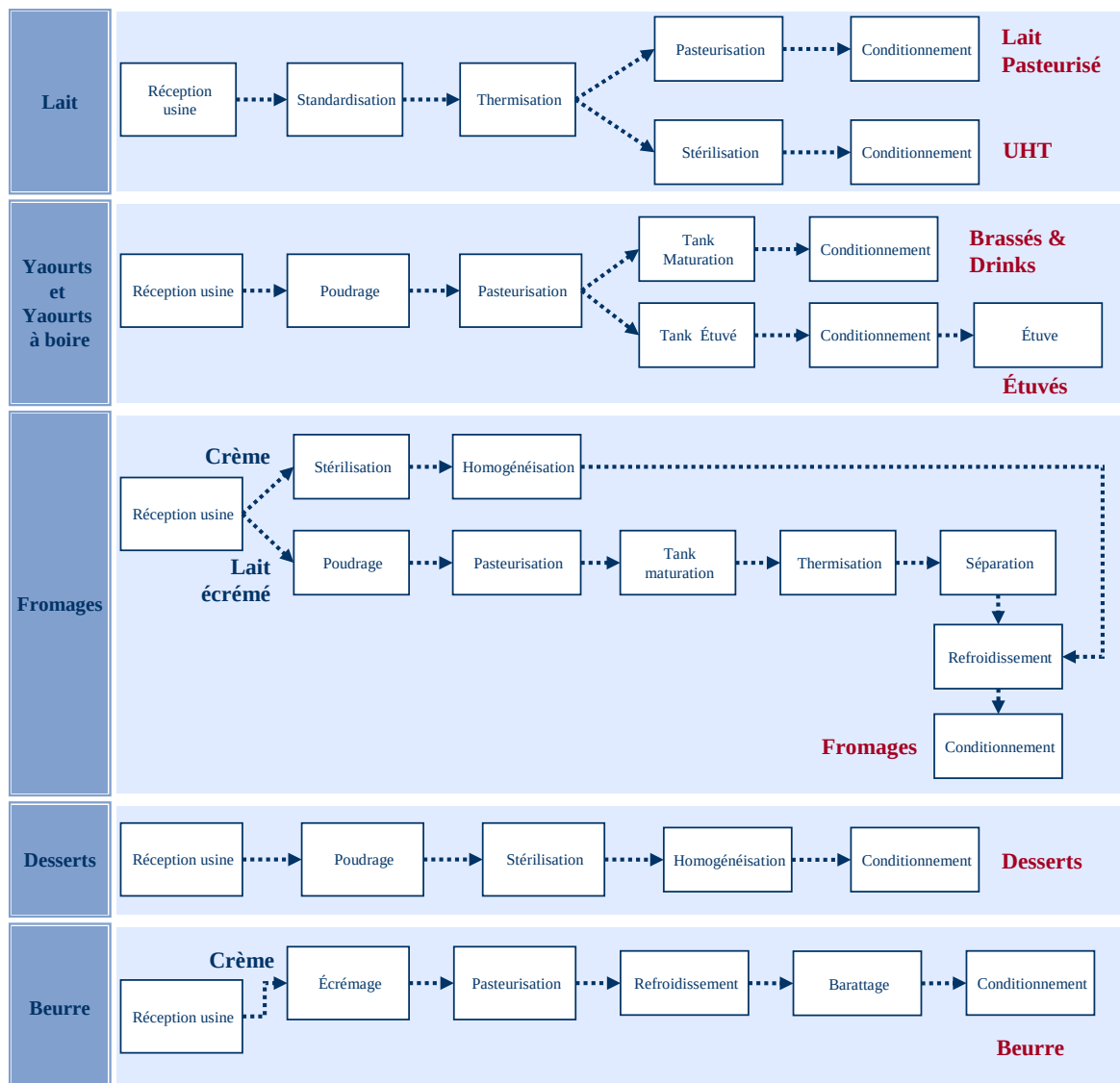
En parallèle plusieurs actions ont été menées par Centrale Danone se résumant comme suit :

- mise à disposition de 300 bacs à lait pour assurer et renforcer la chaîne du froid ;
- le lancement et la mise en œuvre d'un programme d'encadrement et d'amélioration qualité (Qualilait) ;
- négociation d'un tarif préférentiel sur les fourrages et les aliments composés ;
- distribution de 100 000 semences bovines et assistance dans l'insémination artificielle.

III.5 PROCESSUS DE PRODUCTION DU GROUPE CENTRALE DANONE

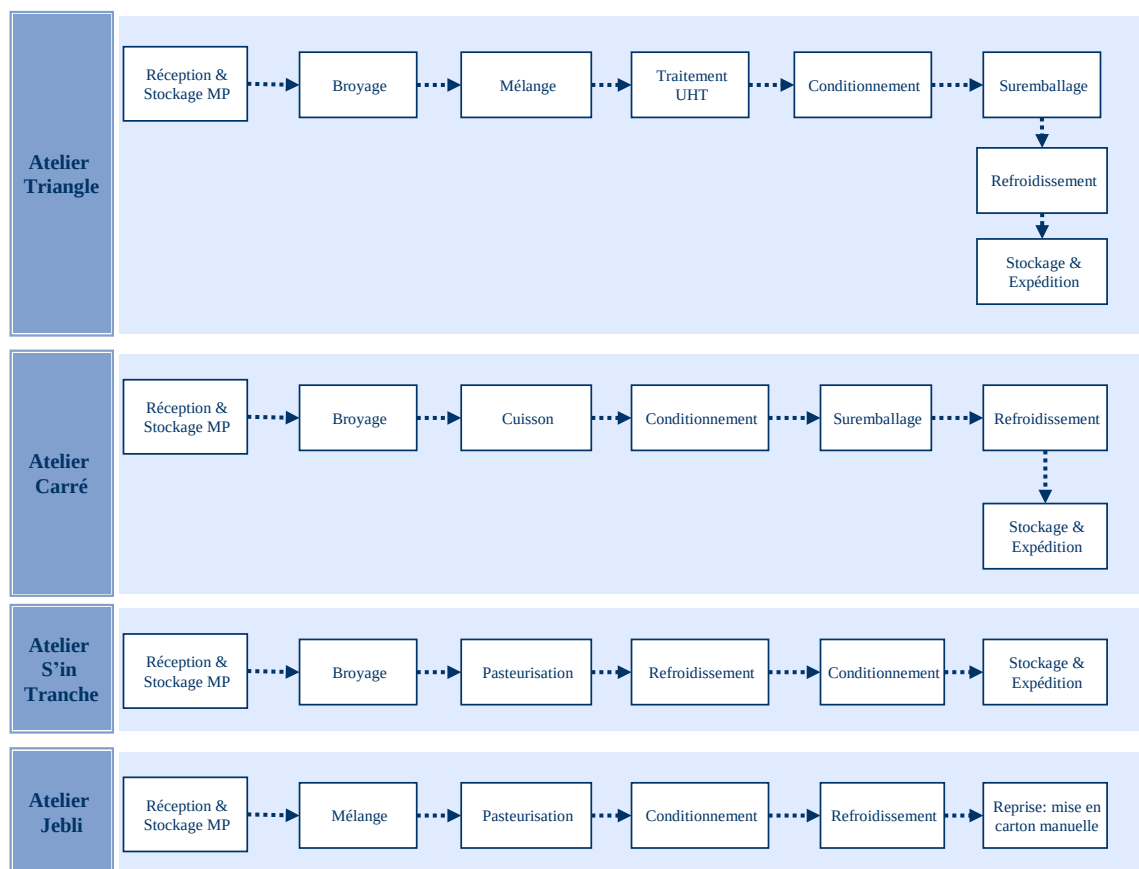
Les principales étapes de production de Centrale Danone se présentent comme suit :

Processus de production Centrale Danone SA



Source : Centrale Danone SA

Processus de production Fromagerie des Doukkala



Source : Centrale Danone SA

Certains processus de production peuvent être définis comme suit :

Standardisation

La standardisation a pour objectif de doter le lait d'une teneur en matière grasse définie. Cette teneur varie selon la destination du lait standardisé. Elle peut aller d'une teneur en matière grasse de 0 g/L pour le lait écrémé jusqu'à 30 g/L pour le lait entier utilisé pour le lait pasteurisé.

Pasteurisation

La pasteurisation est un traitement thermique à même de détruire des micro-organismes indésirables et des bactéries pathogènes, sans endommager le produit. La température et la durée du traitement varient selon la destination du lait ou de la masse blanche traitée.

Pour le lait pasteurisé commercialisé, il est pasteurisé à une température de 90 °C avec une durée de chauffage de 3 à 5 minutes.

Homogénéisation

L'objectif de l'homogénéisation est la réduction de la taille des globules gras, ce qui permet une distribution uniforme de la matière grasse et empêche la séparation de la crème.

Traitement UHT

Le traitement UHT (Ultra Haute Température) est un traitement thermique permettant de conserver le lait en le soumettant à un chauffage bref et intense, habituellement à des températures de l'ordre de 135 à 140°C. Ceci tue les micro-organismes susceptibles de détruire le produit. Le traitement UHT est un procédé continu qui s'effectue dans un circuit fermé empêchant toute contamination du produit par

les micro-organismes en suspension dans l'air. Le produit passe par des phases successives rapides de chauffage et de refroidissement

Séchage

Le séchage enlève l'eau d'un produit liquide - le lait, en l'occurrence - qu'elle transforme en solide. La poudre de lait contient de 2,5 à 5% d'eau, ce qui est trop peu pour permettre le moindre développement de bactéries.

Outre le fait qu'il prolonge la durée de conservation du lait, le séchage réduit son poids et son volume, ce qui diminue les frais de transport et de stockage du produit. Le procédé de séchage utilisé à Centrale Danone est le séchage par atomisation qui s'effectue en deux phases. Au cours de la première phase, le lait est évaporé jusqu'à l'obtention d'un taux d'extrait sec de 45 à 55%. Au cours de la deuxième phase, le concentré est pompé dans une tour pour séchage final.

Ce processus se déroule en trois étapes :

- dispersion du concentré en minuscules gouttelettes ;
- passage du concentré finement dispersé dans un courant d'air chaud provoquant l'évaporation rapide de l'eau ;
- extraction des particules de lait sec de l'air de séchage.

Barattage – Malaxage

Le barattage consiste à séparer par un mouvement mécanique les particules de matière grasse contenues dans la crème (les globules gras) du babeurre (aussi appelé petit lait ou encore lait de beurre). Les particules de matière grasse s'agglomèrent alors entre elles pour former des grains de beurre.

Le malaxage a lieu lorsque le babeurre a été évacué. Les grains de beurre sont pressés et écrasés pour ôter l'eau qui existe entre eux. Les globules gras sont soumis à une haute pression et la matière grasse liquide et les cristaux gras sont expulsés.

Thermisation

La thermisation est un traitement thermique qui vise à préchauffer le lait à une température inférieure à la température de pasteurisation pour inhiber provisoirement la croissance des bactéries. Le lait est chauffé à 80°C pendant 10 à 30 secondes.

Ce procédé est un pré-traitement pour éviter une détérioration de la qualité et pour rallonger les temps de stockage.

Séparation (pour fromages)

Dans la fabrication du fromage, la séparation est un procédé de centrifugation qui permet de séparer le gel caillé ou coagulum (produit intermédiaire fromage) du lactosérum.

III.6 PRESENTATION DE L'OUTIL DE PRODUCTION

Centrale Danone dispose d'un outil industriel moderne, évolutif et hautement productif qui lui permet de proposer un large panel de produits tout en respectant les normes et standards internationaux en vigueur.

III.6.1 Site de Salé

Construit en 1982, le site de Salé s'étale sur une superficie de 28 221 m². Il se trouve à environ 3 km au nord du centre de la ville de Salé, en bordure de la route de Kenitra et à 1 km à l'est des rivages de l'océan atlantique.

L'usine est spécialisée dans la fabrication de Produits Laitiers Frais (PLF) à partir de produits intermédiaires traités au niveau des autres sites.

La fabrication est étalée sur 3 familles de produits :

- brassés ;
- étuvés ;
- drinks.

III.6.2 Site de Meknès

L'usine de Meknès a été construite en 1985 sur une superficie de 41 800 m², elle est située à 15 Km de la ville de Meknès sur la route secondaire Meknès-Haj kaddour et croise la route principale Rabat-Fès.

Le site de Meknès est spécialisé dans la fabrication de Produits Laitiers Frais (PLF) (Fromages, desserts et drinks), de Lait pasteurisé (LP) et de produits pré-traités pour les autres sites.

III.6.3 Site de Fkih Ben Salah

Le site de Fkih Ben Salah, placé au centre du bassin laitier du Tadla, se trouve en bordure de la route Fkih Ben Salah - Beni Mellal (à 2 Km de Fkih Ben Salah et à 35 Km de Beni Mellal) et s'étale sur une superficie de 50 500 m².

L'usine de FBS, existant depuis 1988, est spécialisée dans la fabrication du Lait pasteurisé et de produits intermédiaires pour les autres sites, principalement Salé.

Elle est équipée d'une crèmerie qui fabrique du beurre et de la crème pour les autres sites.

Cette usine abrite la plus grande tour de séchage en Afrique, mise en place en 2008 avec une capacité de traitement de 550 tonnes/jour de lait écrémé.

III.6.4 Site d'El Jadida

L'usine d'El Jadida a été construite en 1976 sur une superficie de 100 000 m² et se trouve à 3 Km du centre ville en bordure de la route de Marrakech.

Le site centralise 35% du volume global de fabrication de Centrale Danone SA avec une grande diversité de produits :

- Lait Pasteurisé ;
- UHT ;
- Drinks (PLF) ;
- Produits intermédiaires.

III.6.5 Site Fromagerie des Doukkala

L'usine de Fromagerie des Doukkala a été construite en 1998 sur une superficie de 6 807 m², sur le site d'El Jadida qui se trouve à 3 Km du centre-ville en bordure de la route de Marrakech.

Le site est spécialisé dans la fabrication du fromage fondu, frais et des frais fondu.

Les produits fabriqués sont :

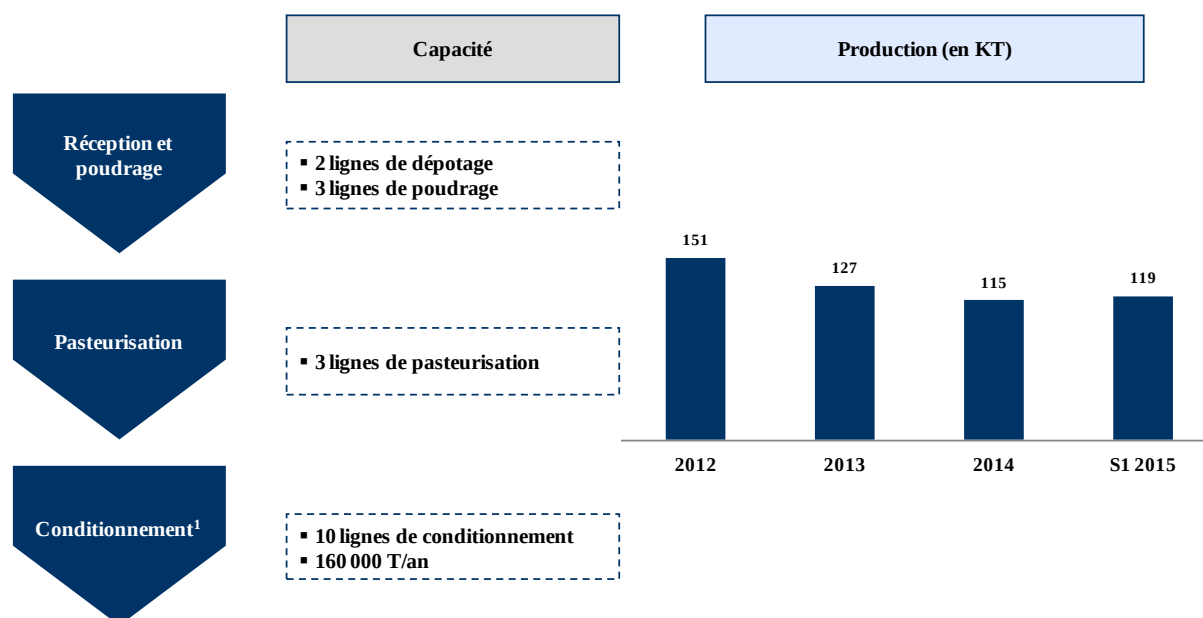
- Cœur de lait ;
- Carré crème ;
- Jebli ;
- Sandwich' in.

III.7 PRESENTATION DE LA BASE INDUSTRIELLE

III.7.1 Base industrielle de Centrale Danone SA

Les principales caractéristiques relatives à la base industrielle de Centrale Danone SA au 30 juin 2015 sont résumées comme suit :

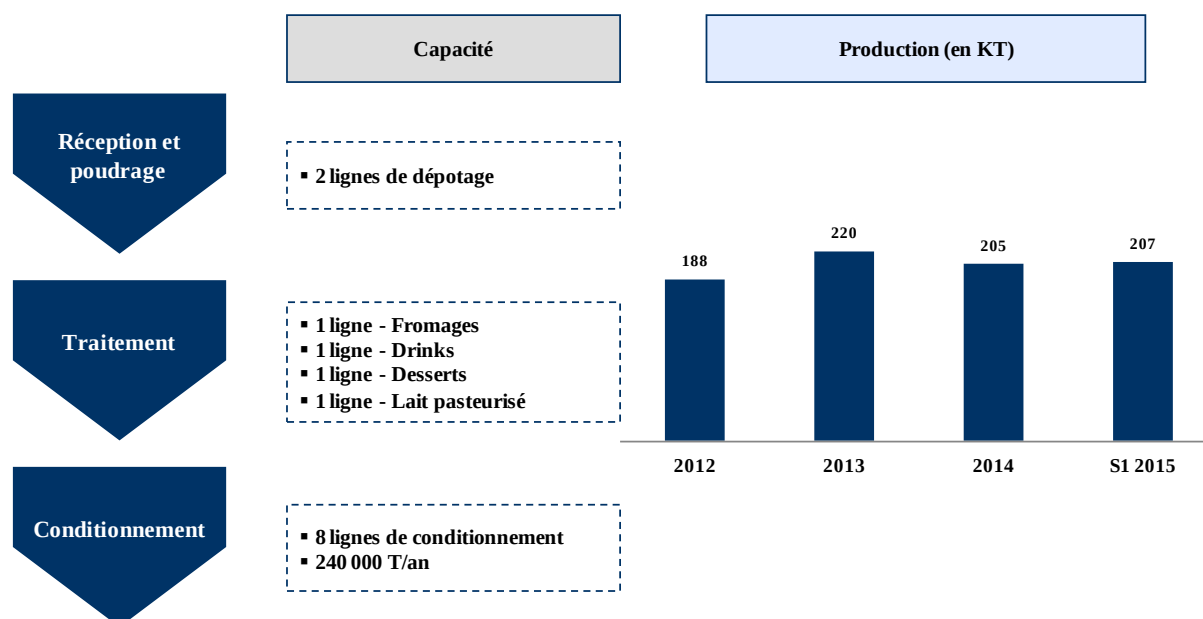
Base industrielle et capacités associées (site de Salé)



Source : Centrale Danone SA

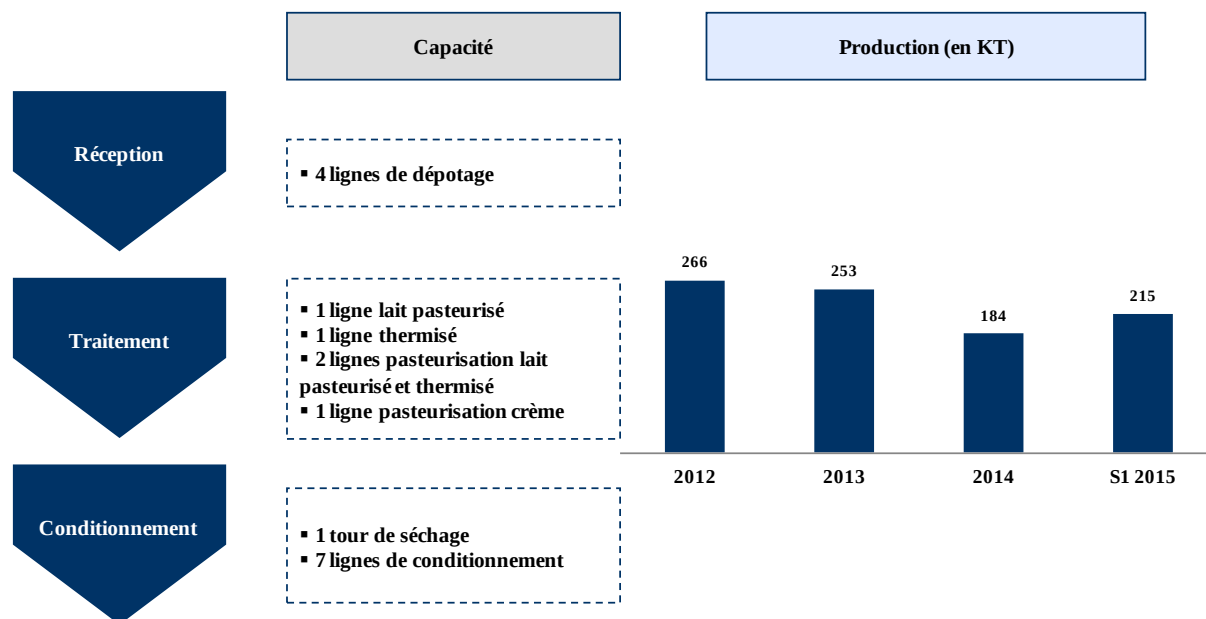
(1) Le nombre de ligne a été réduit afin d'optimiser les outils de production.

Base industrielle et capacités associées (site de Meknès)



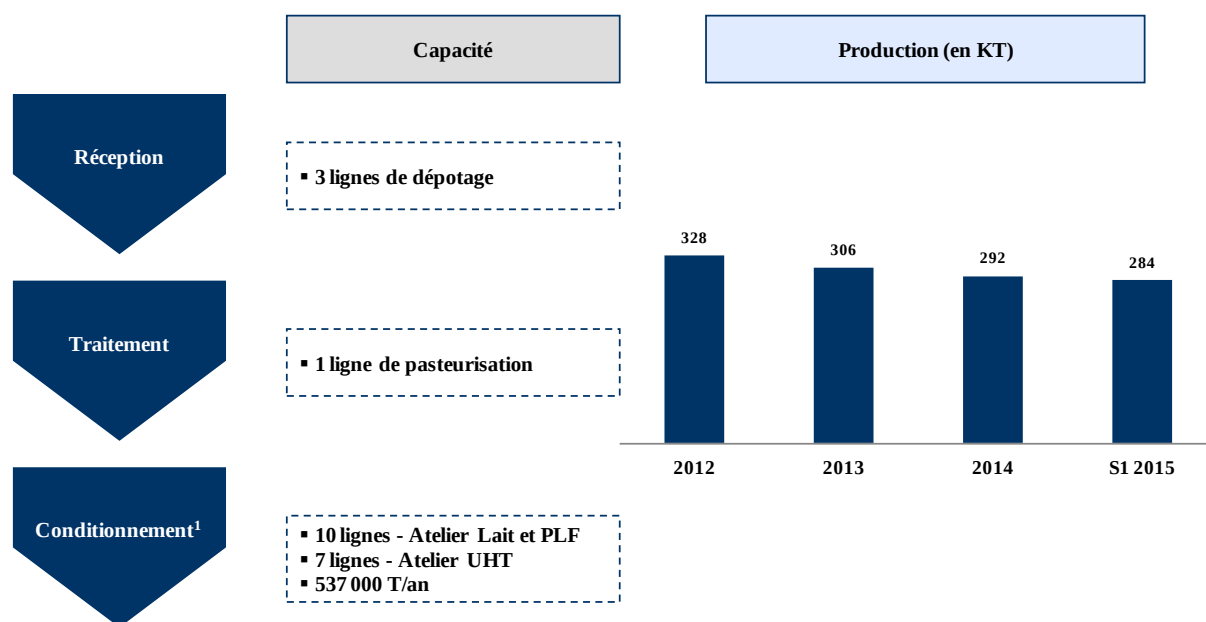
Source : Centrale Danone SA

Base industrielle et capacités associées (site de FBS)



Source : Centrale Danone SA

Base industrielle et capacités associées (site d'El Jadida)



Source : Centrale Danone SA

(1) Le nombre de ligne a été réduit afin d'optimiser les outils de production.

III.7.2 Base industrielle de Fromagerie des Doukkala

La base industrielle de Fromagerie des Doukkala se détaille comme suit :

Nombre de lignes en 2014	
Fondu	8 lignes
Frais	3 lignes
Tranche	1 ligne
Total	12 lignes

Source : Centrale Danone SA

III.8 PRESENTATION DU PORTEFEUILLE DU GROUPE CENTRALE DANONE

Centrale Danone dispose d'un portefeuille de marques riche et diversifié, jouissant d'une très forte notoriété (spontanée³⁶ et assistée³⁷) et de positions de leaders sur le marché marocain. Celui-ci permet au groupe de soutenir sa mission principale qui est d'apporter la santé par la nutrition au plus grand nombre de marocains, et devenir ainsi le leader du marché de la nutrition au Maroc, par la qualité de son offre et la pertinence de son innovation.

Avec une offre diversifiée, Centrale Danone favorise de manière continue la croissance des catégories dans lesquelles elle opère tout en investissant dans la construction de nouveaux segments.

III.8.1 Présentation du portefeuille de Centrale Danone SA

Le portefeuille de Centrale Danone SA se compose de huit marques (Centrale, Danone Yawmy, Activia, Jamila, Danette, Danino, Moufid et Danao), contenant chacune une variété de produits ainsi que la marque Danone Lait de Croissance.

Portefeuille de Centrale Danone SA au 31/12/2014

Marques	Produits
Marque Centrale  54%	
Marque Danone Yawmy  24%	
Marque Jamila  10%	
Marque Moufid  4%	
Marque Danino  3%	
Marque Danette  2%	
Marque Activia  2%	
Marque Lait de Croissance  1%	

Source : Centrale Danone SA

³⁶ Notoriété spontanée : pourcentage de personnes interrogées qui citent spontanément le nom de la marque

³⁷ Notoriété assistée : pourcentage de personnes qui disent connaître une marque présentée dans une liste ou citée par l'enquêteur

La marque CENTRALE : se positionne comme 1^{er} contributeur au chiffre d'affaires de Centrale Danone et pèse 54% du total chiffre d'affaires 2014.

La marque se distingue par sa politique de différenciation et sa supériorité nutritionnelle et organoleptique, à travers ces différents produits Lait Pasteurisé, lait UHT et Lben.

- **Lait Pasteurisé**: Centrale LP est le seul lait frais enrichi en vitamines A&D3 grâce à son complexe unique Vita Plus, qui vient pallier aux carences en vitamines A et D3 au Maroc.
- **Lait UHT** : Centrale Lait UHT offre une gamme complète (entier, demi-écrémé, écrémé) qui apporte la plupart des éléments nécessaires au bon fonctionnement de l'organisme : du calcium, des protéines et des vitamines.
- **Lben**: avec son offre carton et sachet, la gamme Lben poursuit sa stratégie de conquête agressive de PDM..

La marque DANONE YAWMY : contribuant à 24% dans le chiffre d'affaires 2014 de Centrale Danone, la marque Yawmy continue d'assoir sa mission d'une marque experte de la nutrition saine au meilleur goût pour tous les marocains à tous les moments.

La marque présente une gamme variée de produits, avec une offre Ferme (Assil), une offre Brassé (Velouté, Memzouj, Nature et Grec), une offre Drinks (Assiri, Dan up) et une offre Fromage (Jockey).

En 2015, un nouveau produit a été lancé : il s'agit du yaourt Grec.

La marque JAMILA : représente 10% du chiffre d'affaires 2015 de Centrale Danone avec ces deux offres : pot et pack. Elle se positionne comme le complément nutritif privilégié des enfants.

La marque ACTIVIA : considérée comme le référent de la santé digestive au Maroc, la marque Activia représente 4% du chiffre d'affaires 2014 de Centrale Danone.

La marque DANINO : est positionnée comme le référent de la nutrition infantile avec ces deux offres 30g et 80g. Elle contribue à 3% dans le chiffre d'affaires global 2014 Centrale Danone.

La marque a fait son retour sur le marché des Petits Suisses en 2010 avec une formule plus enrichie en Calcium accompagnée d'un ensemble d'actions autant au niveau du pack avec une nouvelle charte graphique que de la communication grâce à de nouvelles compagnes média.

La marque DANETTE : avec ces deux offres Crème Dessert et Flan, la marque Danette représente 2% du chiffre d'affaires 2014 de Centrale Danone.

La marque MOUFID : contribue à hauteur de 4% dans le chiffre d'affaires global 2014 de Centrale Danone. Elle se distingue par son offre économique à 1dh en format pot et aussi par une offre enfant à travers la boisson Moufid Jiby.

La marque DANONE LAIT DE CROISSANCE : conçue suite à l'association de Danone, spécialiste des produits laitiers, et Blédina, expert en nutrition infantile. Le produit est un lait infantile apportant la quantité journalière d'éléments nutritionnels nécessaires pour la croissance des bébés. Il contribue à hauteur de 1% dans le chiffre d'affaires global 2014 de Centrale Danone.

III.8.2 Présentation du portefeuille de Fromagerie des Doukkala

Portefeuille de FDD au 31/12/2014

Marques	Produits
Marque Cœur de Lait  69%	
Marque Carré Crème  6%	
Marque Jebli  23%	
Marque Sandwich'in  1%	

Source : Centrale Danone SA

La marque CŒUR DE LAIT : produit phare du portefeuille FDD, il contribue à hauteur de 69 % du chiffre d'affaires 2014 (en recul depuis suite à la baisse de la demande) et se positionne sur la gamme des fromages fondus en format triangle à base de lait frais. Riche en apport nutritif, il cible les besoins d'alimentation équilibrée de la famille.

La marque CARRE CREME : fromage blanc fondu en format carré à base de lait frais qui représente 6% du chiffre d'affaires 2014 (en recul depuis suite à la baisse de la demande).

La marque JEBLI : fromage frais et crémeux à base de lait frais qui représente 23 % du chiffre d'affaires 2014. Il se positionne sur le segment du « jben » avec son côté santé, naturel et traditionnel.

La marque SANDWICH'IN : fromage fondu au gouda en tranches qui représente 1 % du chiffre d'affaires 2014.

III.9 DISTRIBUTION

III.9.1 Politique de distribution

Forte de sa connaissance du marché et de sa stratégie de différenciation et d'amélioration continue, Centrale Danone a apporté des changements fondamentaux dans l'exécution de sa politique de distribution.

III.9.1.1 Exécution segmentée

Depuis l'année 2009, Centrale Danone a mis en place un nouveau Business Model avec un passage d'une distribution de masse à une distribution segmentée.

Ainsi tous les points de vente ont été segmentés à l'échelle nationale en 4 clusters : Platinum³⁸, Gold³⁹, Silver⁴⁰ et Bronze⁴¹.

Cette segmentation est basée sur plusieurs critères : le Chiffre d'affaire, le type de point de vente (Epicerie, Laiterie) ainsi que le linéaire des Produits laitiers Frais.

Cette segmentation de la distribution permet d'adapter les politiques de servicing en fonction des différents segments.

Dans la même optique, Centrale Danone a adopté une approche MSL « Master Stock List » qui consiste à désigner la liste des produits à affecter à chaque catégorie de point de vente de façon à allouer un maximum d'espace aux produits à forte rotation et réduire ceux à faible demande consommateurs, réduisant ainsi le taux de rupture et de rendu commercial.

En 2015, la segmentation a été revisitée pour épouser les orientations stratégiques de l'entreprise, à savoir un focus sur le Lait. De ce fait, la nouvelle segmentation est basée sur le chiffre d'affaire total catégories : PLF, Lait, FDD et beurre. Elle a été mise en place en Novembre 2015.

III.9.1.2 Fidélisation des clients

Depuis l'année 2007, Centrale Danone a mis en place un programme de fidélisation des clients pour une meilleure attractivité concurrentielle.

Ce programme concerne les clients du circuit traditionnel à fort potentiel qui réalisent 30% du chiffre d'affaires de Centrale Danone.

Les clients Imtyaz sont récompensés, à l'atteinte d'objectifs mensuels fixés par Centrale Danone, par une prime différenciée selon qu'ils vendent exclusivement les produits de Centrale Danone ou produits Centrale Danone en plus des produits de la concurrence.

En 2015, le programme de fidélité a été rebaptisé Alwafae et a pour vocation de rémunérer la croissance/ PDV et ce à travers des remises variant selon les paliers de croissance. Ce changement a été mis en place depuis Février 2015 et délivre une croissance de plus de 10 pts Vs clients non adhérents au club.

III.9.1.3 Couverture en meuble de froid

Dans le cadre de ses orientations stratégiques, Centrale Danone a mis en place un programme de respect de la chaîne de froid au niveau des points de vente afin d'offrir au consommateur un produit laitier de meilleure qualité.

Ainsi, depuis plusieurs années, Centrale Danone investit en meubles de froid et les place au niveau des points de vente pour atteindre au 30 juin 2015 un niveau de couverture de 48%.

³⁸ CA PLF supérieur ou égal à 300 Mdh, linéaire supérieur ou égal à 2,5 mètres

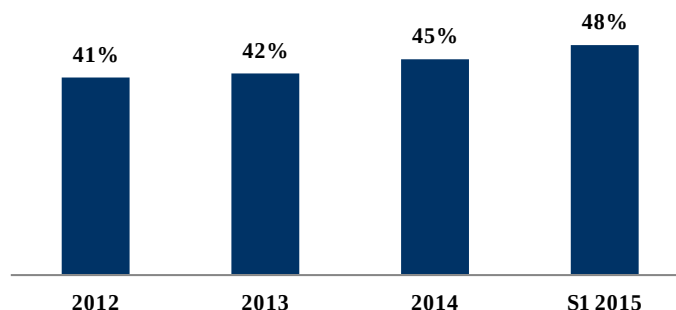
³⁹ CA PLF compris entre 120 et 300 Mdh, linéaire supérieur ou égal à 1,75 mètre

⁴⁰ CA PLF compris entre 80 et 120 Mdh, linéaire supérieur ou égal à 1 mètre

⁴¹ CA PLF inférieur à 80 Mdh

L'évolution du niveau de couverture en meubles de froid au cours des 3 dernières années et à fin juin 2015 se présente comme suit :

Taux de couverture en meubles de froid



Source : Centrale Danone SA

III.9.1.4 Animation du circuit moderne

Sur le circuit moderne, Centrale Danone a mis en place une stratégie d'animation commerciale soutenue :

- accompagnement des lancements et re-lancements par des activations agressives sur toutes les gammes ;
- implantation de la catégorie management⁴² au niveau du rayon frais des GMS ;
- mise en place d'une politique promotionnelle soutenue.

III.9.2 Circuits de distribution

Centrale Danone distribue ses produits laitiers à travers deux circuits :

- le Circuit Traditionnel qui représente 90% du chiffre d'affaires au 30 juin 2015 et couvre les tournées traditionnelles (épiciers) et les dépositaires ;
- le Circuit Moderne représente 10% du chiffre d'affaires, et couvre les Grandes & Moyennes Surfaces, les superettes ainsi que les Collectivités, hôtels & restaurants.

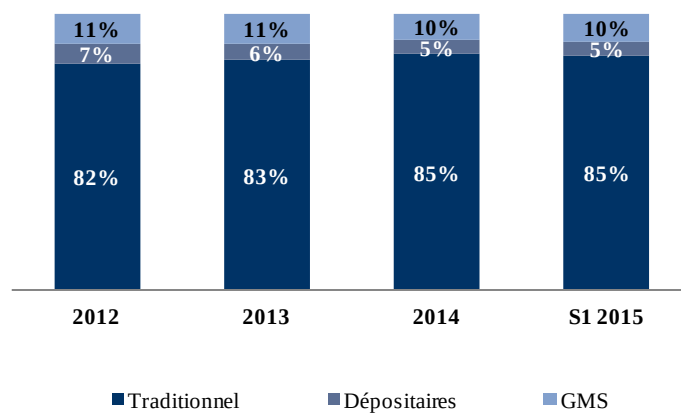
Centrale Danone est amenée à faire face à deux types d'inventus dits rendus :

- *rendus commerciaux* : correspondent à des retours points de vente. Ils sont comptabilisés en moins dans le chiffre d'affaires et sont valorisés au prix de vente ;
- *rendus techniques* : correspondent à des retours pour défaut qualité au niveau de l'agence. Ils sont comptabilisés en perte et figurent en variation du stock. Ils sont valorisés au coût de production.

⁴² La « catégorie management » consiste à comprendre le comportement des acheteurs et les motivations les influençant dans leurs actes d'achat, à l'intérieur du magasin

La répartition des ventes de Centrale Danone par circuit de distribution pour les années 2012 à 2014 et au 30 juin 2015 se présente comme suit

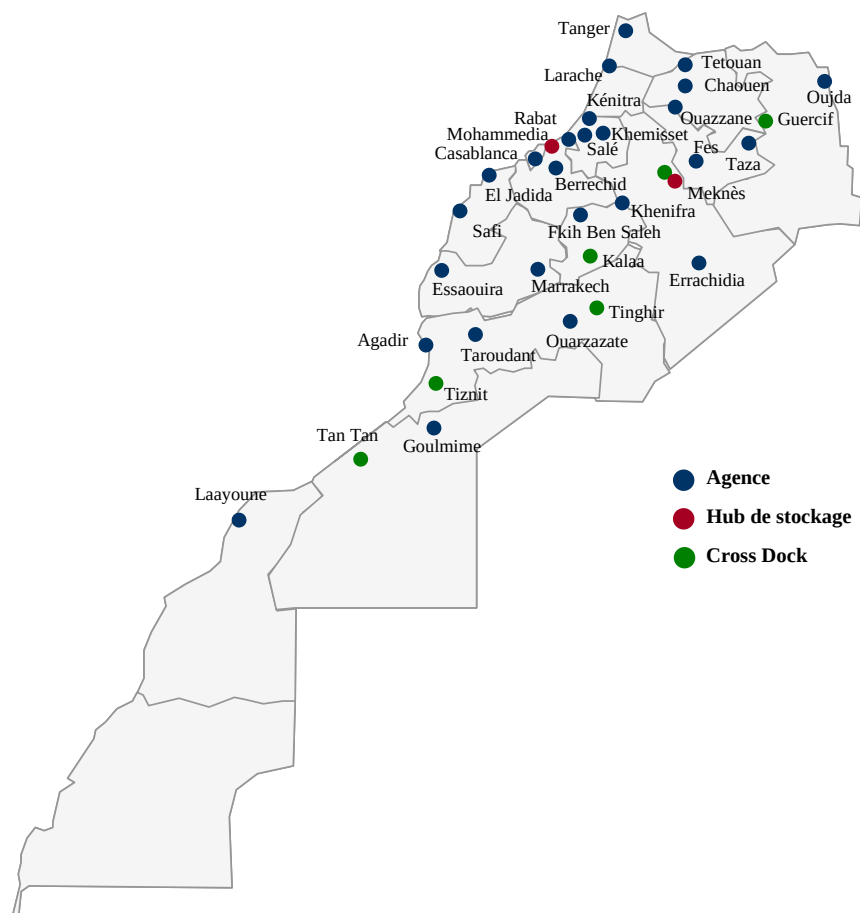
Répartition de la distribution Centrale Danone par circuit



Source : Centrale Danone SA

Centrale Danone compte 75 000 points de vente répartis sur l'ensemble du royaume et dispose de 36 plateformes réparties géographiquement sur tout le Maroc ainsi que de deux hubs de stockage.

Couverture géographique de Centrale Danone



Source : Centrale Danone SA

Centrale Danone dessert directement ses clients à hauteur de 95% grâce à une flotte propre de 800 camions de distribution. Vu la nature de ses produits, la plupart des points de vente sont visités 7 jours sur 7. Les 5% restant du chiffre d'affaires sont réalisés par les dépositaires qui achètent les produits laitiers directement dans les plateformes Centrale Danone et les redistribuent aux clients finaux.

Ce réseau de commercialisation constitue un actif clé du groupe et un avantage compétitif décisif dans la mesure où il lui permet non seulement d'assurer un maillage le plus serré possible du territoire, mais aussi de rester au plus proche des attentes de ses consommateurs via la remontée permanente d'informations du terrain.

Centrale Danone dispose à fin 2014 d'un réseau de distribution de 75 000 points de vente répartis sur l'ensemble du territoire.

IV. ACTIVITE DU GROUPE CENTRALE DANONE

IV.1 EVOLUTION DE L'ACTIVITE PAR PRODUITS (CENTRALE DANONE SA)

IV.1.1 Lait

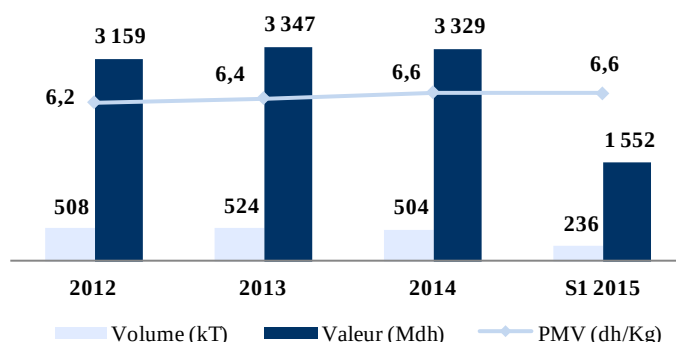
Sur la période 2012-2014, les ventes en volumes de Lait ont enregistré un TCAM de -0,4%. En 2014, Centrale Danone a enregistré 3,3 milliards de dirhams de vente de Lait. La progression du chiffre d'affaires en 2013 s'explique par une meilleure disponibilité du lait, au lendemain d'un exercice 2012 contraignant et aussi par la hausse des prix du lait intervenue courant 2013 qui a aussi contribué à l'augmentation du prix du lait à l'achat de lait cru auprès des éleveurs. L'augmentation des prix de vente du lait s'explique par (i) la forte inflation des matières importées, essentiellement la matière stratégique laitière sur le plan mondial, (ii) les perturbations qu'a connues la filière au Maroc à travers les intempéries constatées sur certaines zones de collecte et enfin (iii) l'augmentation des prix des aliments du bétail.

La baisse intervenue en 2014 est due pour sa part à une baisse des volumes (504 kT vs 524KT) du fait de la répercussion sur le pouvoir d'achat des ménages des conditions économiques difficiles et aussi par les conditions climatiques survenues pendant l'année 2014. En effet, l'exercice 2014 a été fortement impacté par des problèmes de collecte du lait au 1er trimestre entraînant une baisse des volumes. Mises à part les bonnes performances sur le 2ème trimestre 2014, le reste de l'année a été marquée par une décroissance avec une contraction du marché et des régions sinistrées par une forte pluviométrie sur le dernier trimestre. Toutefois, le PMV augmente en raison d'un mix produit favorable.

Au premier semestre 2015, le chiffre d'affaire Lait s'est établi à 1 552 Mdh avec un volume de vente de 236 kT.

L'évolution du chiffre d'affaires réalisé à travers l'activité Lait sur les trois derniers exercices et au 30 juin 2015 se présente comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires Lait en volume et en valeur



Source : Centrale Danone SA

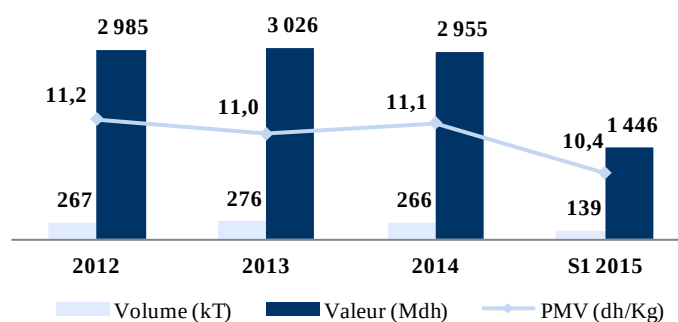
IV.1.2 PLF

Les ventes en volumes de PLF ont enregistré un TCAM de -0,3% sur la période 2012-2014. Le chiffre d'affaires PLF de Centrale Danone s'élève à 2 955 Mdh en 2014. Cette tendance s'explique par la répercussion sur le pouvoir d'achat des ménages et des conditions économiques difficiles malgré un effort d'innovation (lancement nouveaux produits pot kiss, velouté, Dan'up 260 gr, nouveau parfum Jamila etc.) et d'activation commerciale (promotions tout le long de l'année, dans le commerce traditionnel et GMS sur le lait et produits laitiers). Ce contexte était par ailleurs défavorable à une augmentation des prix sur les produits laitiers afin d'atténuer les effets de l'inflation. En effet, une hausse des prix de certains produits PLF a été opérée en 2014 mais a été annulée suite à la réaction du marché.

Le chiffre d'affaires PLF s'est établi au premier semestre 2015 à 1 446 Mdh avec un volume de vente de 139 kT.

L'évolution du chiffre d'affaires réalisé à travers l'activité PLF sur les trois derniers exercices et au 30 juin 2015 se présente comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires PLF en volume et en valeur⁴³



Source : Centrale Danone SA

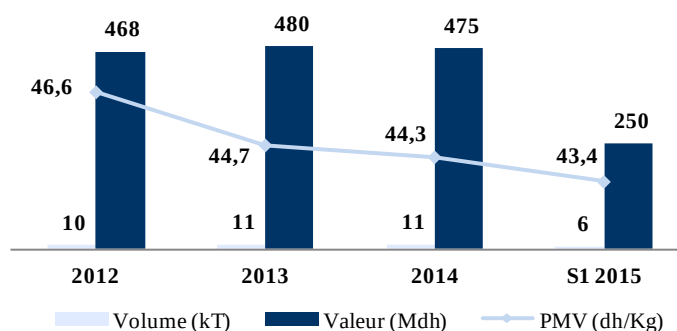
IV.1.3 Fromage et Beurre

Les ventes en volumes de Fromage et Beurre ont enregistré un taux de croissance annuel moyen de 3,4% par an sur la période 2012-2014. Le chiffre d'affaires Fromage et Beurre de Centrale Danone s'élève à 475 Mdh en 2014, en hausse de 0,8% depuis 2012 s'expliquant par les effets combinés de (i) relancement produits réussis en 2013 sur le segment fromage via des efforts commerciaux et marketing et (ii) d'un marché du beurre très sensible au marché mondial des matières lactières stratégiques.

⁴³ Y compris le lben

L'évolution du chiffre d'affaires réalisé à travers l'activité Fromage et Beurre sur les trois derniers exercices et au 30 juin 2015 se présente comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires Fromage et Beurre en volume et en valeur



Source : Centrale Danone SA

La baisse des prix entre 2013 et 2014 de 44,7 dh/kg à 44,3 dh/kg s'explique par les conditions commerciales du marché.

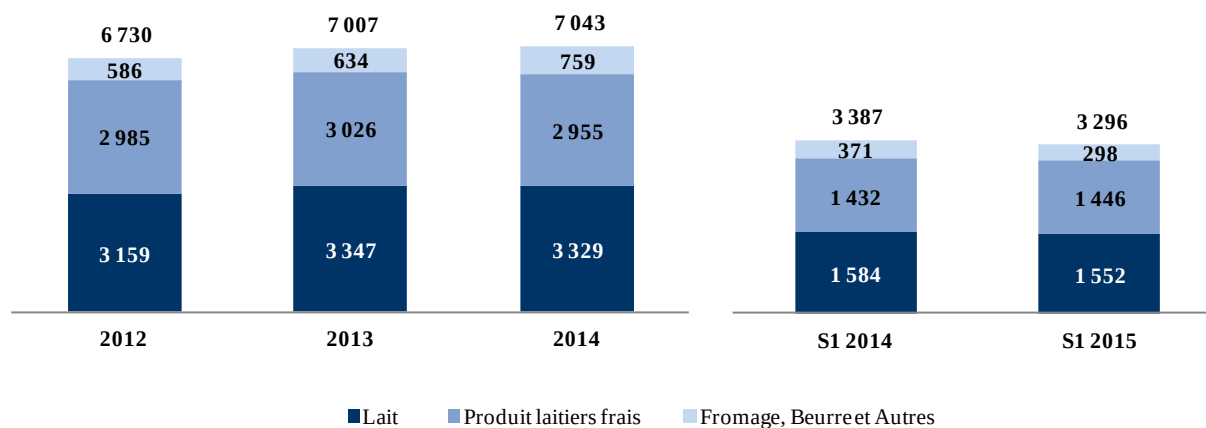
IV.2 SYNTHÈSE DE L'ACTIVITÉ CONSOLIDÉE DE CENTRALE DANONE

IV.2.1 Evolution du chiffre d'affaires consolidé par segment d'activité

En 2014, le chiffre d'affaires consolidé de Centrale Danone s'élève à 7 043 millions de dirhams.

L'évolution du chiffre d'affaires consolidé par segment d'activité du groupe Centrale Danone sur les trois derniers exercices et au 30 juin 2014 et 2015 se présente comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires consolidé en Mdh

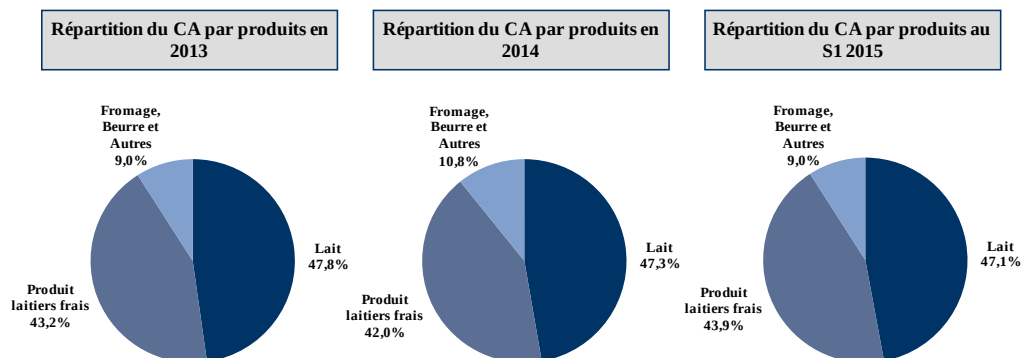


Source : Centrale Danone SA

IV.2.2 Evolution du chiffre d'affaires par activité

L'évolution des contributions des différentes activités au chiffre d'affaires consolidé du groupe Centrale Danone se présente comme suit :

Evolution des contributions des produits au chiffre affaires (% de contribution)



Source : Centrale Danone SA

Première contributrice en termes de chiffre d'affaires consolidé, la part du Lait dans le chiffre d'affaires passe de 47,8% en 2013 à 47,3% en 2014. Par ailleurs, au premier semestre 2015, la part du Lait représentait 47,1%.

L'activité PLF voit sa part légèrement diminuer entre 2013 et 2014, mais se retrouve à peu près au même niveau que 2013.

La part de la catégorie Fromage, Beurre et Autres est restée stable entre 2013 et le premier semestre 2015 à 9%.

IV.2.3 Evolution du chiffre d'affaires à l'export

Centrale Danone a décidé d'entamer en 2015 une activité export vers les pays d'Afrique subsaharienne.⁴⁴

V. POLITIQUE D'APPROVISIONNEMENT

V.1 DESCRIPTIF DE LA POLITIQUE D'APPROVISIONNEMENT

L'enjeu principal pour les acheteurs consiste à construire avec les fournisseurs une relation durable, garante de la qualité des produits, tout en veillant à rester compétitif et à créer de la valeur pour Centrale Danone.

Les achats de matières laitières stratégiques (beurre, poudre et blend) représentent 20% des achats globaux de matières premières en 2014 et la volatilité des prix devient le principal défi de Centrale Danone.

Un suivi hebdomadaire voire quasi quotidien de l'évolution des prix des principales matières laitières telles que la poudre de lait écrémé et le beurre est fait par l'équipe achat lait en interface avec l'amont laitier pour compléter les besoins laitiers en matières stratégiques par de l'import.

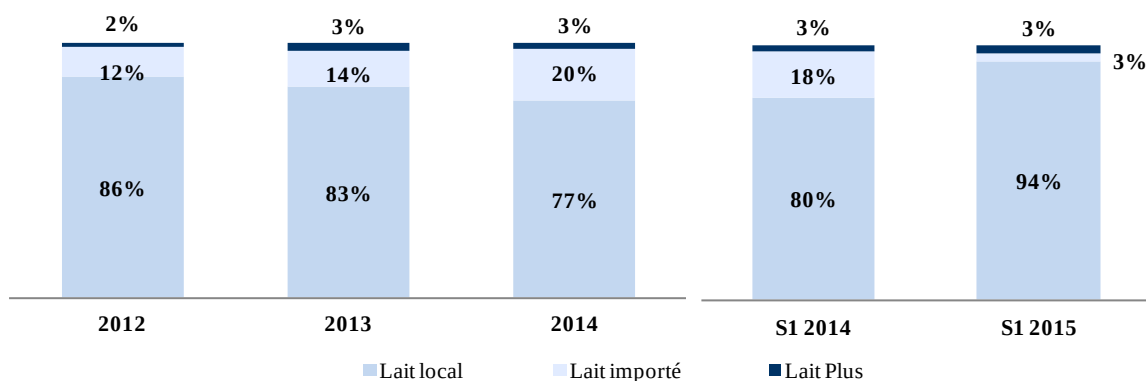
Centrale Danone bénéficie, par ailleurs, des contrats négociés par Danone pour les achats d'emballages et d'ingrédients.

V.2 PRINCIPALES CARACTERISTIQUES

V.2.1 Structure d'achat de lait de Centrale Danone

La répartition des achats de lait par source entre 2012 - 2014 par source est présentée dans les graphiques ci-dessous :

Répartition de lait entre 2012 et 2014 (en %)



Source : Centrale Danone SA

L'organisation entre Centrale Danone et ses filiales de l'approvisionnement en lait se schématise comme suit :

⁴⁴ La Société a démarré en septembre 2015 une activité export (réalisant chiffre d'affaires NS à fin 2015). Les produits exportés concernent le lait UHT, Raïbi Jamila et Cœur de lait. Cette activité a été prise en compte dans le BP prévisionnel présenté dans la partie Perspectives.

Organisation de l'approvisionnement en lait entre Centrale Danone et ses filiales



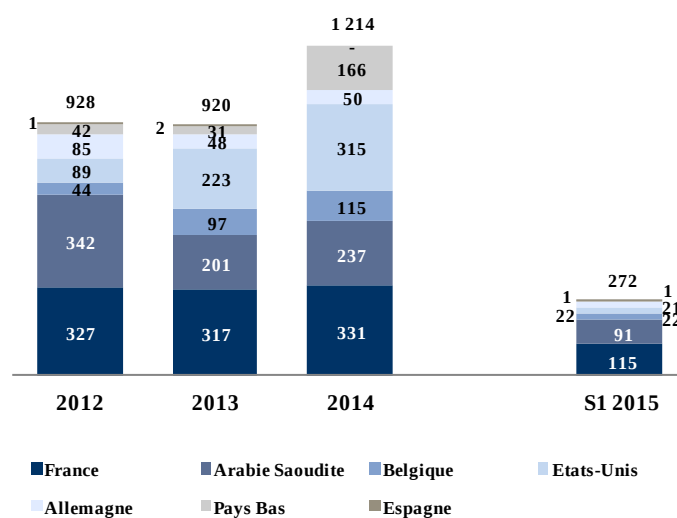
Source : Centrale Danone SA

V.2.2 Répartition des achats par pays

Dans le cadre de son activité, Centrale Danone s'approvisionne majoritairement en France, en Arabie Saoudite, en Belgique et aux Etats-Unis. Ces achats concernent notamment les bricks, les arômes, les amidons, les ferments, la poudre, le beurre et les sleeves. En 2014, les achats importés représentaient 31,2% des achats de matières premières de Centrale Danone.

La répartition des achats de matières première par pays se présente comme suit :

Répartition des achats par pays en Mdh sur la période 2012-S1 2015



Source : Centrale Danone SA

Sur la période 2012 - 2014, 32,3% des achats de matières premières importées proviennent de France, 26,1% d'Arabie Saoudite et 19,9% des Etats-Unis.

VI. LA POLITIQUE DE COUVERTURE

De par son activité, Centrale Danone est exposée aux fluctuations de la parité USD/MAD et EUR/MAD dans le cadre de ses achats de matières premières et d'emballages.

La politique de gestion des risques de change vise à protéger la société des variations des taux de change USD/MAD et EUR/MAD susceptibles d'avoir un impact significatif sur le coût des achats et des services et donc sur sa rentabilité à court et moyen terme.

Afin de se prémunir contre ce risque de change et contre le risque de dévaluation du Dirham, Centrale Danone couvre simultanément le risque de hausse du Dirham contre les deux devises via des instruments de couverture à terme (forward) et spot. Les instruments dérivés vanilles ne sont pas admis dans le cadre de cette politique de couverture de par le risque inhérent à leur utilisation.

De manière générale, la politique de couverture annuelle est dictée par la Trésorerie du Groupe via la « Hedging Policy » et respecte les principes suivants :

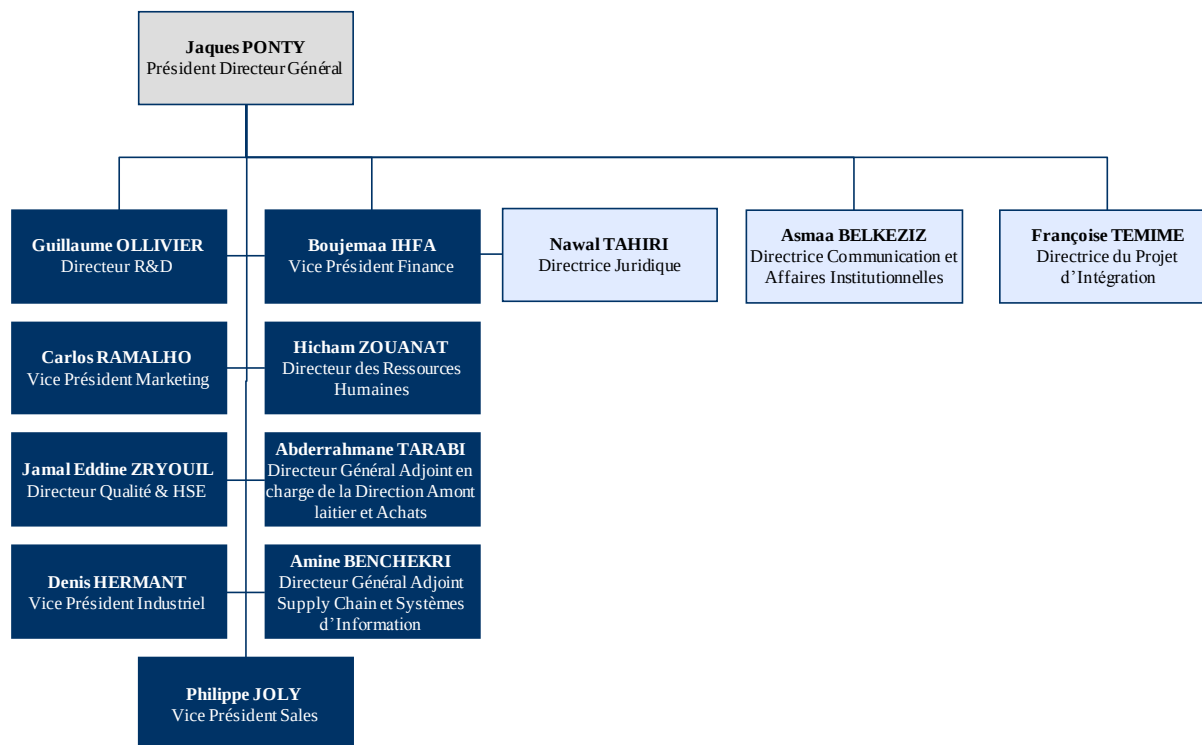
- Sécurité : sécuriser le ROP sur la base d'une couverture glissante (Rolling Hedging) contre la volatilité du marché. Il s'agit de se prémunir contre une évolution défavorable des taux de change USD/MAD et EUR/MAD pour en réduire l'impact sur les résultats ;
- Souplesse et adaptation : quelle que soit la qualité des prévisions, les montants en devises à gérer peuvent subir des variations. Il importe donc que la politique de gestion retenue puisse permettre d'adapter les couvertures aux risques réels, évitant ainsi des situations de sur ou sous couverture grâce à une forte réactivité opérationnelle.
- Gouvernance d'exécution : viser uniquement à mettre en place une couverture contre les risques de change sans spéculation.

VII. RESSOURCES HUMAINES

VII.1 ORGANIGRAMME DE CENTRALE DANONE SA

L'organigramme ci-dessous illustre l'organisation de Centrale Danone SA au 31 octobre 2015 :

Organigramme de Centrale Danone SA⁴⁵



Source : Centrale Danone SA

Il existe différentes fonctions au sein de Centrale Danone dont les principales sont :

- **La fonction Achats** : la fonction Achats a pour mission de construire et d'entretenir une relation durable avec les fournisseurs tout en garantissant la compétitivité et la création de valeur pour l'entreprise.
- **La fonction Amont laitier** : la Production Laitière a pour mission l'approvisionnement en matières premières et accompagner au quotidien la professionnalisation de la filière laitière.
- **La fonction Finance et Contrôle de Gestion** : la fonction a pour mission d'apporter au business un soutien du point de vue expertise financière pour permettre au comité de gestion de l'entreprise de prendre des décisions adéquates. Les champs d'intervention de la fonction couvre essentiellement la tenue des comptes, le contrôle interne et la gouvernance de l'entreprise, le financement, le respect de la réglementation fiscale, le contrôle et la maîtrise des coûts opérationnels, et un bon suivi des budgets de fonctionnement et d'investissement. Elle assure le pilotage des activités avec des indicateurs de suivi de performance à travers des analyses financières adéquates selon une approche proactive visant à optimiser les ressources financières et garantir la pérennité et la maximisation du retour sur investissement pour les actionnaires.
- **La fonction Marketing** : la fonction Marketing a pour mission d'étudier les comportements des consommateurs et de faire le lien entre leurs besoins, le marché et les gammes de produits proposées. Elle a également pour mission de renforcer davantage la valeur de ses marques pour développer une croissance rentable.

⁴⁵ Le conseil d'administration de Centrale Danone a décidé, en date du 14 décembre 2015, de nommer M. Didier Lamblin en qualité de Président Directeur Général de Centrale Danone à compter du 1er février 2016

- **La fonction Qualité, Sécurité et Environnement** : la fonction Qualité a pour mission de mettre en place des systèmes de management intégrés qui garantissent au consommateur, le respect de la qualité, de l'hygiène, de la sécurité du produit et le respect de l'environnement. Elle a également pour mission d'accompagner les sites de production dans la mise en place des normes en matière de sécurité alimentaire et de déploiement des outils de qualité.
- **La fonction Recherche et Développement** : la fonction R&D a pour mission de développer des produits dont les bénéfices et apports nutritionnels sont adaptés aux besoins des consommateurs. Elle a également pour mission, le développement du packaging par la recherche de nouvelles matières d'innovation.
- **La fonction Supply Chain** : la fonction Supply Chain a pour objectif de mettre les produits Centrale Danone sur le marché sous les meilleures conditions de services tout en optimisant les coûts, les délais et la fiabilité des flux. La fonction Supply Chain a pour mission d'établir des plannings de production, d'optimiser les flux de commandes et de gérer les flux physiques des marchandises.
- **La fonction Systèmes d'information** : les SI ont pour mission de délivrer un service fiable au quotidien et d'accompagner les entités opérationnelles et supports à piloter la croissance de leurs activités.
- **La fonction Industrielle** : la fonction industrielle a pour mission principale, la production des produits dans le respect des règles de qualité, sécurité, contrôle des coûts et développement durable.
- **La fonction Commerciale** : la fonction commerciale a pour mission de déployer la stratégie commerciale et d'assurer la réalisation des objectifs chiffre d'affaires et parts de marché. Elle a également pour mission de développer les catégories et les produits Centrale Danone auprès des clients et optimiser la présence des marques dans l'ensemble des points de vente (traditionnels & modernes).
- **La fonction Ressources Humaines** : les Ressources Humaines ont pour mission d'accompagner les collaborateurs et développer leur potentiel tout au long de leur parcours professionnel. Elles ont également pour mission de contribuer à la performance de l'entreprise par la force du collectif.
- **La fonction Compliance** : la Compliance a pour mission de veiller et participer à la mise en conformité avec la réglementation des procédures internes dans le cadre d'une politique d'intégrité.
- **La fonction Relations institutionnelles et Communication** : les relations institutionnelles et Communication ont pour mission la diffusion de l'information externe et institutionnelle en cohérence avec la stratégie de Centrale Danone.
- **La fonction Juridique** : Garante de la conformité des décisions prises par les organes de gouvernance et des actes établis par les opérationnels à la législation et réglementation en vigueur, la fonction juridique a également pour mission de veiller aux intérêts de Centrale Danone et ses filiales et de protéger ses actifs.

VII.2 POLITIQUE RESSOURCES HUMAINES DU GROUPE CENTRALE DANONE

La politique de gestion des Ressources Humaines de Centrale Danone est un axe majeur de sa stratégie de développement.

Centrale Danone considère les ressources humaines comme son premier capital, générateur de valeur ajoutée et producteur de la croissance durable.

La direction des Ressources Humaines a pour mission de mettre à disposition des directions opérationnelles et fonctionnelles des ressources humaines en qualité et en quantité optimales, tout en veillant au maintien d'un bon climat social.

Centrale Danone a construit une politique RH autour de 5 principes directeurs :

- *proximité* : en développant des prestations RH plus proches des salariés ;

- *professionnalisme* : en mettant en œuvre une organisation, des processus et des outils RH adaptés aux attentes des clients internes ;
- *performance* : en encourageant la réalisation d'objectifs individuels et collectifs en phase avec les stratégies de l'entreprise ;
- *polyvalence* : en investissant dans un capital humain flexible et compétent ;
- *partage* : en adoptant une démarche participative avec les managers dans la gestion de leurs ressources humaines. Le partage de la fonction RH est un atout managérial au quotidien.

Développement des carrières

Centrale Danone place la gestion des carrières au cœur de tous ses process Ressources Humaines et tend aujourd'hui, à adopter une approche individualisée de son Capital Humain.

En effet, la gestion de carrières est un enjeu important dont la responsabilité est partagée entre tous les acteurs concernés : les collaborateurs eux-mêmes, les Directeurs de tutelle et la Direction des Ressources Humaines.

Le processus de gestion de carrières s'inscrit dans le cadre d'instances représentatives visant à évaluer de manière croisée le potentiel du collaborateur, sa maîtrise du poste et ses opportunités de carrière au sein de l'organisation.

Politique de formation

La formation continue s'inscrit dans le cadre d'un plan de formation élaboré par la Direction des Ressources Humaines en fonction des facteurs clés qu'elle a en sa possession à savoir : la stratégie de l'entreprise, l'exploitation des entretiens annuels d'évaluation, les besoins des collaborateurs, des plans de relève et stratégies de développement des hauts potentiels.

Par conséquent la formation liée directement au développement des collaborateurs, constitue des responsabilités conjointes partagées entre la Direction opérationnelle, le collaborateur et la DRH.

La réussite d'un programme de formation et de développement réside dans les efforts d'engagement de la part de tous les acteurs.

Dans cette logique d'action, il incombe à chaque responsable d'évaluer les progrès réalisés suite à une formation. De même, chaque collaborateur est responsable de son propre développement personnel.

VII.2.1 Politique sociale

A travers une charte sociale et éthique, Centrale Danone s'engage à :

- promouvoir l'égalité des chances ;
- bannir toute forme de discrimination ou de harcèlement ;
- reconnaître et respecter la liberté d'association des salariés ;
- encourager le dialogue social, reconnaître le droit de négociation collectif et s'assurer que les représentants du personnel ne font l'objet d'aucune discrimination ;
- garantir un environnement de travail respectueux de la sécurité, santé et dignité au travail ;
- veiller à ce que les sociétés sous-traitantes se conforment aux principes et aux droits fondamentaux sociaux.

VII.2.2 Politique de rémunération

La politique de rémunération de Centrale Danone a pour objectif d'attirer, fidéliser et motiver les collaborateurs et ce en cohérence avec la stratégie et les valeurs de l'entreprise.

Les principes directeurs de la politique de rémunération se déclinent comme suit :

- respect des exigences légales et obligations conventionnelles ;

- élimination de toute forme de discrimination ;
- lien entre la performance, la motivation et la rémunération variable ;
- transparence sur les principes de gestion des rémunérations.

Pour ce faire, Centrale Danone s'appuie sur les leviers essentiels de la rémunération qui sont :

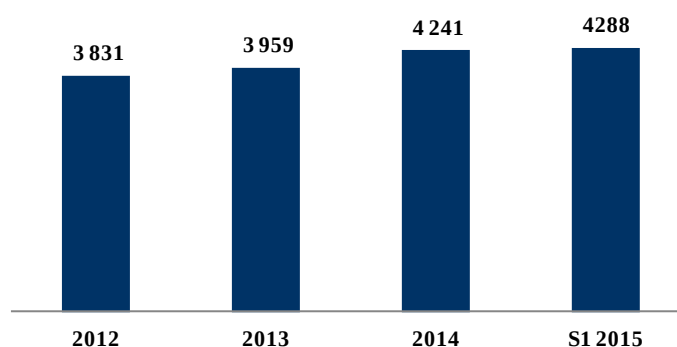
- la compétitivité externe ;
- l'équité interne.

VII.3 STRUCTURE DE L'EFFECTIF

VII.3.1 Evolution de l'effectif

L'évolution récente de l'effectif de Centrale Danone SA se présente comme suit :

Evolution de l'effectif* de Centrale Danone SA pour la période 2012 – S1 2015



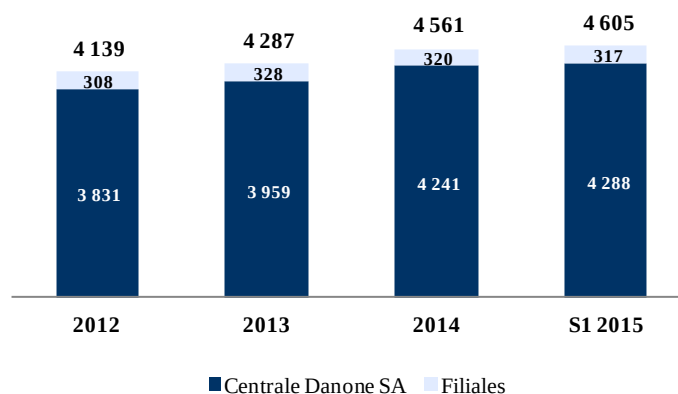
Source : Centrale Danone SA
* effectif hors intérimaires

Au 31 décembre 2014, l'effectif global (hors intérimaires) de Centrale Danone SA s'élève à 4 241 personnes, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 5,2% sur la période 2012-2014. A fin juin 2015, l'effectif global s'établissait à 4 288 personnes.

La structure de l'effectif* du groupe Centrale Danone se présente comme suit :

	2012	2013	2014	S1 2015
Centrale Danone SA	3 831	3 959	4 241	4 288
Filiales	308	328	320	317
Total	4 139	4 287	4 561	4 605

Evolution de l'effectif* du groupe Centrale Danone pour la période 2012 – S1 2015



Source : Centrale Danone SA
* effectif hors intérimaires

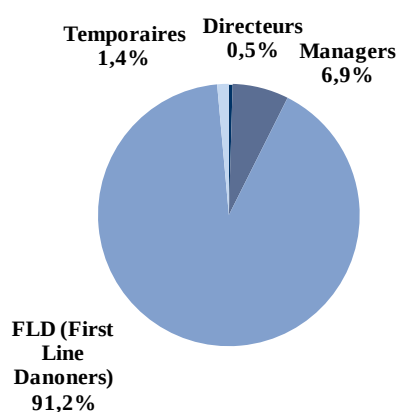
L'effectif global du groupe Centrale Danone s'élève à 4 561 personnes en 2014, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 5,0% sur la période 2012-2014.

VII.3.2 Répartition de l'effectif par catégorie

Au sein du Groupe Centrale Danone, l'effectif se décompose entre les catégories suivantes :

- Directeurs ;
- Managers ;
- FLD (First Line Danoners) ;
- Temporaires.

Répartition de l'effectif⁴⁶ par catégorie en 2014



Source : Centrale Danone SA

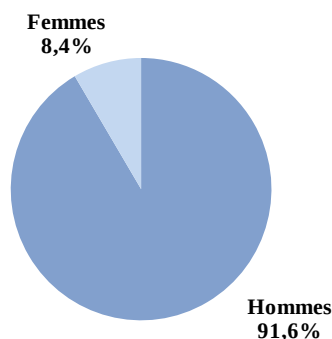
Le taux d'encadrement observé sur le période 2012-2014 demeure stable à près de 7%.

⁴⁶ Hors intérimaires

VII.3.3 Répartition de l'effectif par genre

L'effectif de Centrale Danone est majoritairement masculin, les hommes représentant en moyenne 91,6% de l'effectif total à décembre 2014 toutes catégories socioprofessionnelles confondues.

Répartition de l'effectif* par sexe en 2014



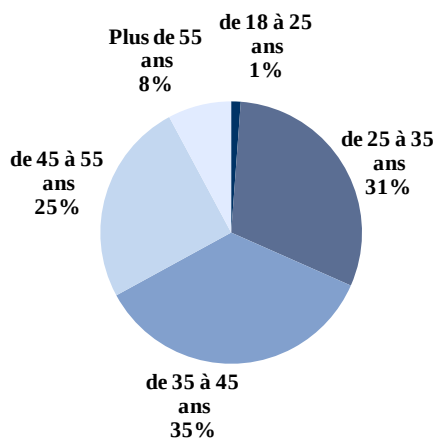
* effectif hors intérimaires

Source : Centrale Danone SA

VII.3.4 Répartition de l'effectif par classe d'âge

Le graphique ci-dessous détaille la ventilation de l'effectif en 2014 selon les âges :

Répartition de l'effectif* par classe d'âge en 2014



Source : Centrale Danone SA

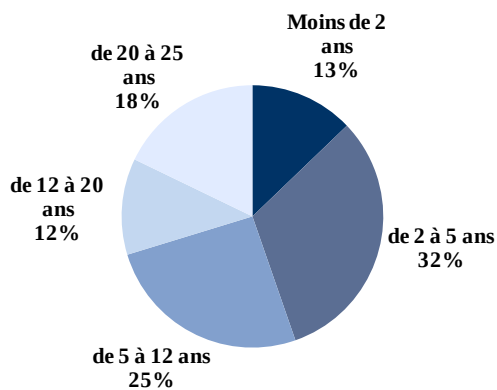
* effectif hors intérimaires

La moyenne d'âge de l'effectif de Centrale Danone est relativement jeune. En effet, 31% des salariés ont entre 25 et 35 ans, et 35% ont entre 35 et 45 ans. Cette répartition montre que l'entreprise dispose d'un personnel relativement jeune mais également d'une tranche expérimentée.

VII.3.5 Répartition de l'effectif par ancienneté

Le graphique ci-dessous détaille la ventilation de l'effectif en 2014 selon l'ancienneté :

Répartition de l'effectif* par ancienneté en 2014



Source : Centrale Danone SA
* effectif hors intérimaires

32% de l'effectif de Centrale Danone dispose d'une expérience comprise entre 2 et 5 ans suivie de 25% des effectifs ayant entre 5 et 12 ans d'expérience.

VII.3.6 Rotation des effectifs

Le tableau suivant détaille l'évolution des départs et recrutement de Centrale Danone sur la période 2012 – 2014 :

	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/10	2014	Var. 14/13*
Solde (Recrutement - Départ)*	40	-45	-213%	-10	-78%	-105	950%

Source : Centrale Danone SA

*Hors titularisation d'intérimaires IDMAJ

Un programme d'optimisation des effectifs et de productivité a démarré en 2013.

VIII. SYSTEME D'INFORMATION ET DE GESTION

Le système d'information de Centrale Danone couvre l'ensemble de la chaîne de valeur de l'entreprise et ces filiales via un patrimoine applicatif.

Assabil, gestion commerciale : le logiciel Assabil gère, à travers sa connexion avec les outils HHT (Hand Held Terminal) les commandes client, les chargements des camions de distribution, la livraison et la facturation du point de vente et la gestion des retours. Assabil gère aussi, avec des tablettes Android, l'aspect animation du point de vente (LION). Il offre la possibilité d'avoir un reporting opérationnel par point de vente, complété par un cube dans le DSS Cognos.

Coswin / Qualitas : Coswin permet la gestion de la maintenance industrielle sur les usines.

HR Access / Soprah : Ce progiciel permet la gestion du dossier salariés, la gestion de la paie et la formation. Il gère en 2015 le module comp&benefits.

Magnitude/ Danone : L'application gère la consolidation reporting Groupe Danone.

M3 Max : M3 est le nom de l'ERP utilisé par Centrale Danone (ancien nom MoveEx). "M3 Max" est le nom du projet lancé pour maximiser son utilisation (activation de modules supplémentaires) afin de couvrir les principaux process de l'entreprise, dans un objectif de performance opérationnelle.

IX. POLITIQUE MARKETING ET COMMERCIALE

IX.1 STRATEGIE MARKETING

Partant d'une politique d'innovation pertinente et d'un programme de développement soutenu visant à répondre, au mieux, aux attentes des consommateurs avec comme mission principale « Apporter une nutrition de qualité au plus grand nombre », le Marketing, pour augmenter aussi la consommation des produits laitiers par habitant, se base sur une offre de marques diversifiées, ayant pour ambition de poursuivre le développement de la plateforme nutritionnelle. Il a également comme mission de montrer à quel point les produits laitiers restent un complément nutritif indispensable au bon fonctionnement du corps et la santé de toute la famille et tous les âges.

Cette politique est basée sur la communication pertinente et ciblée, l'innovation et sur une stratégie de développement audacieuse qui permet le lancement de nouvelles offres sur le marché et l'upgrade de celles existantes.

Toutes ces stratégies combinées, ont permis à Centrale Danone de confirmer, sa position de leader et de moteur de la croissance du marché.

IX.2 STRATEGIE COMMERCIALE

Dans un contexte marché de plus en plus compétitif avec une politique de promotion et d'extension territoriale, Centrale Danone a fait de la proximité client son principal atout. Les actions entreprises par la direction commerciale visent principalement l'exécution différenciée par type de canal, l'attractivité concurrentielle unique, l'extension des tournées pour un meilleur service.

Ci-après les actions phares :

- l'adoption d'une stratégie d'exécution différenciée, à travers la segmentation des clients ;
- l'animation du marché via des opérations promotionnelles ciblées ;
- la mise en place progressive de nouveaux modèles de distribution ;
- le renforcement de la distribution, à travers l'éclatement des tournées et le placement des meubles de froid ;
- Le renforcement de la structure dédiée au canal moderne.

X. POLITIQUE QUALITE, SECURITE ET ENVIRONNEMENT

Alignée avec la stratégie du groupe, la politique qualité est basée en premier sur les fondamentaux de la food safety, assure la régularité des process de transformation et veille à la supériorité des produits Centrale Danone sur le marché Marocain.

Actuellement, la mise en œuvre de cette politique passe par l'amélioration de la qualité du lait cru et une chaîne de valeurs favorisant le respect du froid. Ces deux axes constituent les principaux piliers de l'amélioration de la qualité totale des produits de Centrale Danone.

La sécurité constitue actuellement un des leviers de performance de Centrale Danone, l'objectif principal étant le zéro accident.

Centrale Danone s'inscrit dans l'amélioration continue en analysant les risques et en définissant les standards et normes de travail propre à l'activité, le management s'engageant à doter de moyens, ressources, référentiel, formations et organisations nécessaire pour y parvenir.

En terme environnemental, l'ambition de Centrale Danone est de rejoindre les performances du groupe.

La démarche actuelle consiste à offrir une vue synthétique des risques existants pour prioriser les CAPEX environnementaux. La priorité est donnée aux risques accidentels pouvant impacter l'environnement et la sécurité des personnes, la réduction de la charge d'ammoniac dans les sites industriels en est l'exemple le plus important à Centrale Danone, de même que l'extension des stations d'épuration des sites loin du littoral.

X.1 POLITIQUE DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT

La politique de recherche et développement est orientée vers l'amélioration continue des produits laitiers ainsi que l'optimisation des standards du lait. Cette politique est articulée autour des axes suivants :

- assurer la cohérence entre supériorité, nutrition et rentabilité des produits ;
- développer et investir en outils, processus, protocoles, réseaux et formations ;
- favoriser les interfaces et les synergies ;
- développer une veille prospective sur les matières stratégiques, ferments et ingrédients fonctionnels ;
- développer des produits avec une supériorité nutritionnelle tangible pour plus de crédibilité sur la santé.

Danone s'implique dans la recherche et développement de Centrale Danone en fournissant une assistance technique à cette dernière à travers leur accompagnement et leur conseil dans le cadre de projet à haute contribution.

XI. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

L'historique des investissements mis en service par Centrale Danone SA au cours des 3 derniers exercices est présenté dans le tableau ci-après :

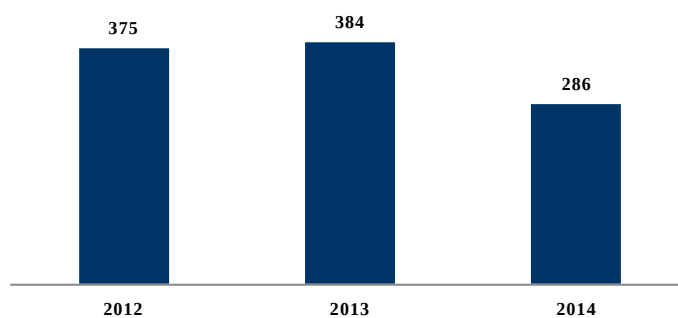
	2012	2013	2014
Industriel	210	221	149
Supply Chain	96	60	22
Commercial	32	52	31
Amont Laitier	13	15	21
DOSI	17	25	39
Autres	7	11	25
Total	375	384	286

Source : Centrale Danone SA

L'investissement global consenti au cours des 3 derniers exercices s'établit à plus de 1 046 Mdh dénotant ainsi l'effort constant de Centrale Danone de moderniser ses moyens de production et d'accompagner l'évolution de son activité par des capacités de production et de distribution ajustables.

Les principaux investissements réalisés ont concerné l'augmentation des capacités industrielles, la généralisation de la chaîne de froid de l'amont (bacs à lait) à l'aval (meuble de froid) en passant par l'industriel (tunnel de froid) et par la supply chain (chambres froides, bacs à lait), l'agrandissement et le rajeunissement du parc de distribution ainsi que le transfert de l'activité Raibi Jamila de Salé à Meknès et de la beurrerie d'El Jadida à Fkih Ben Saleh.

L'évolution graphique de l'enveloppe totale de l'investissement sur la période 2012-2014 se présente comme suit :

Evolution des investissements 2012-2014 (Mdh)

Source : Centrale Danone SA

PARTIE VIII. ANALYSE FINANCIERE

I. PRESENTATION DES COMPTES SOCIAUX

I.1 ANALYSE DE L'ETAT DES SOLDES DE GESTION

Le tableau suivant reprend les données historiques de l'état des soldes de gestion de Centrale Danone SA pour la période considérée :

En Mdh	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Ventes de marchandises (en l'état)	535	457	435	-14,6%	-4,9%	225	239	6,2%
Achats revendus de marchandises	517	469	524	-9,4%	11,7%	230	240	4,7%
Marge brute sur ventes en l'Etat	18	-12	-89	<-100%	<-100%	-4	-1	75,3%
Production de l'exercice	6 202	6 527	6 487	5,2%	-0,6%	3 157	3 115	-1,3%
Ventes de biens et services produits	6 194	6 545	6 465	5,7%	-1,2%	3 117	3 086	-1,0%
Variation de stocks de produits	8	-19	21	<-100%	>100%	40	30	-26,0%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	-	NS	NS	-	-	NS
Consommations de l'exercice	4 691	5 077	5 212	8,2%	2,7%	2 515	2 460	-2,2%
Achats consommés de matières et de fournitures	3 829	4 122	4 143	7,7%	0,5%	1 989	1 927	-3,1%
Autres charges externes	862	955	1 069	10,8%	11,9%	526	533	1,3%
Valeur Ajoutée	1 529	1 438	1 185	-6,0%	-17,5%	637	654	2,7%
Subventions d'exploitation	-	-	-	NS	NS	-	-	NS
Impôts et taxes	3	7	19	>100%	>100%	5	21	>100%
Charges de personnel	571	717	661	25,5%	-7,7%	331	368	11,0%
Excédent Brut d'Exploitation	955	714	505	-25,2%	-29,2%	300	265	-11,6%
Autres produits d'exploitation	9	11	12	27,2%	11,6%	9	10	4,2%
Autres charges d'exploitation	1	1	1	0,0%	0,0%	0	0	-33,3%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	14	175	81	>100%	-53,9%	7	13	88,6%
Dotations d'exploitation	357	359	386	0,6%	7,5%	192	175	-8,6%
Résultat d'exploitation	620	541	212	-12,8%	-60,8%	124	113	-9,3%
Résultat financier	62	38	5	-38,8%	-85,5%	40	32	-19,0%
								NS
Résultat courant	682	578	218	-15,2%	-62,4%	164	145	-11,7%
Résultat non courant	-15	-201	-102	<-100%	49,2%	-18	-33	-81,8%
Impôt sur le résultat	186	107	35	-42,7%	-67,1%	30	37	24,0%
Résultat net de l'exercice	480	270	80	-43,8%	-70,3%	116	75	-35,5%

Source : Centrale Danone SA

L'analyse ci-après présente les principaux postes de l'état des soldes de gestion de Centrale Danone SA sur la période 2012 – S1 2015 :

I.1.1 Le chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires par catégorie sur la période 2012 - S1 2015 se répartit comme suit :

En Mdh	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Lait	3 159	3 347	3 329	5,9%	-0,5%	1 584	1 552	-2,0%
Produit laitiers frais	2 985	3 026	2 955	1,4%	-2,3%	1 432	1 446	1,0%
Fromage, Beurre et Autres	586	629	614	7,3%	-2,3%	326	326	-0,1%
Autres	-	-	2	NS	NS	-	-	NS
Chiffre d'affaires	6 730	7 002	6 900	4,0%	-1,4%	3 342	3 325	-0,5%

Source : Centrale Danone SA

Evolution du chiffre d'affaires entre 2012 et 2013

En 2013, le chiffre d'affaires de Centrale Danone SA s'est établi à 7 002 Mdh en progression de 4,0% par rapport à l'exercice 2012 justifiée notamment par la performance du segment Lait (+5,9) qui a connu une augmentation des prix au mois d'août 2013. Le segment PLF est également en amélioration (+1,4%) de même que le segment des fromages beurrés et autres de 7,3% à 629 Mdh. En effet, Centrale Danone achète le fromage de chez FDD et le revend. Elle assure la gestion de la distribution et la commercialisation ainsi que certains métiers support.

Evolution du chiffre d'affaires entre 2013 et 2014

Au titre de l'exercice 2014, le chiffre d'affaire s'est établi à 6 900 Mdh, soit une baisse de 1,4% par rapport à 2013, expliquée essentiellement par :

- le recul du segment Lait de 17 Mdh soit une variation à la baisse de 0,5%. En effet, cette activité a été fortement impactée par des conditions climatiques difficiles et des tendances de marché ralenties ;
- la baisse du segment PLF de 71 Mdh, soit une variation de -2,3% est expliquée par la difficulté à retrouver les mêmes niveaux de volumes avant la hausse des prix sur certains produits.⁴⁷

Evolution du chiffre d'affaires entre S1 2014 et S1 2015

Au titre du premier semestre 2015, le chiffre d'affaires de Centrale Danone SA atteint 3 325 Mdh, en baisse de 0,5% par rapport au premier semestre de l'exercice précédent expliqué essentiellement par :

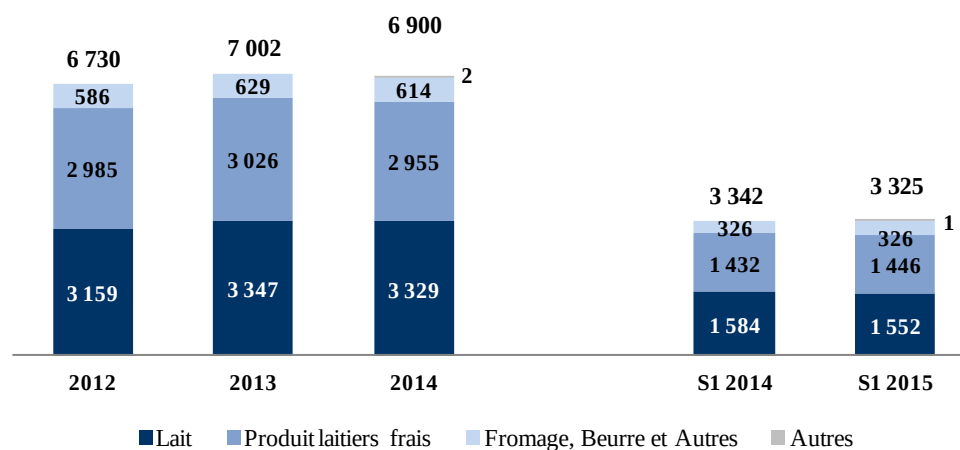
- la baisse constatée dans le segment Lait d'un montant de -32 Mdh, soit une diminution de 2,0% expliquée par la baisse de la consommation sur cette catégorie ainsi que par un mix prix Lait défavorable. Le lait, et plus particulièrement le lait UHT, a connu une baisse de parts de marché (-6,7%) par rapport à juin 2014. La part de marché du lait pasteurisé en valeur a connu une baisse exceptionnelle à 55,3% en juin 2015 (vs. 56,6% en juin 2014) alors qu'elle s'est toujours située à des niveaux de 58% sur les premiers mois de l'année 2015, voir 68% en janvier 2015 ;
- la hausse enregistrée par le segment des PLF de +14 Mdh, (+1,0%) liée en partie à la croissance de certains produits suite à des initiatives commerciales ainsi que l'effet positif de certaines innovations (Danao, Assiri sachet, Blédina 200 ml, yaourt Grec). Le premier semestre 2015 a

⁴⁷ Une hausse des prix de certains produits PLF a été opérée en 2014 mais a été annulée suite à la réaction du marché

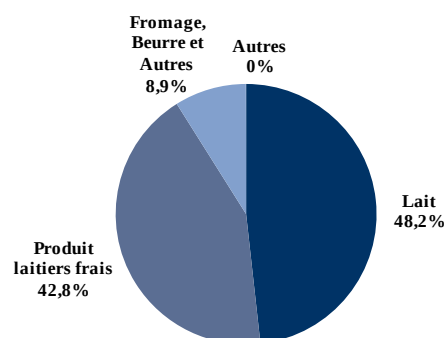
enregistré une baisse de parts de marché de 2 points pour se situer à 61% vs 63% en juin 2014, malgré une légère progression pendant les 5 derniers mois.

Le graphique ci-après illustre l'évolution et la segmentation du chiffre d'affaires au titre des trois derniers exercices :

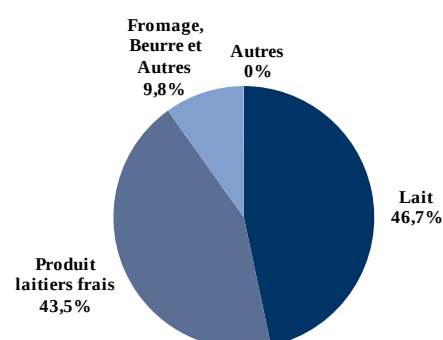
Evolution du chiffre d'affaires par activité (en Mdh)



Répartition du revenu des ventes en 2014



Répartition du revenu des ventes au 30 juin 2015



Source : Centrale Danone SA

I.1.2 La Valeur Ajoutée

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée sur la période considérée :

En Mdh	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Ventes de marchandises (en l'état) (a)	535	457	435	-14,6%	-4,9%	225	239	6,2%
Achats revendus de marchandises	517	469	524	-9,4%	11,7%	230	240	4,7%
Marge brute sur ventes en l'Etat (1)	18	-12	-89	<-100%	<-100%	-4	-1	75,3%
Vente de biens et services produits (b)	6 194	6 545	6 465	5,7%	-1,2%	3 117	3 086	-1,0%
Immobilisations produites par l'Entr. pour elle-même	-	-	-	NS	NS	-	-	NS
Variation de stocks de produits	8	-19	21	<-100%	>100%	40	30	-26,0%
Production (2)	6 202	6 527	6 487	5,2%	-0,6%	3 157	3 115	-1,3%
Achats consommés de matières et fournitures	3 829	4 122	4 143	7,7%	0,5%	1 989	1 927	-3,1%
Autres charges externes	862	955	1 069	10,8%	11,9%	526	533	1,3%
Consommation de l'exercice (3)	4 691	5 077	5 212	8,2%	2,7%	2 515	2 460	-2,2%
Valeur Ajoutée (1) + (2) - (3)	1 529	1 438	1 185	-6,0%	-17,5%	637	654	2,7%
Chiffre d'affaires (a) + (b)	6 729	7 002	6 900	4,1%	-1,5%	3 342	3 325	-0,5%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>22,7%</i>	<i>20,5%</i>	<i>17,2%</i>	<i>-2,2 pts</i>	<i>-3,3 pts</i>	<i>19,1%</i>	<i>19,7%</i>	<i>0,6 pts</i>

Source : Centrale Danone SA

Le tableau suivant présente la répartition des achats consommés de matières et de fournitures sur la période concernée :

En Mdh	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Achat de matières premières	3 839	3 767	3 911	-1,9%	3,8%	2 129	1 944	-8,7%
Variation des stocks de matières premières	-153	200	-131	>100%	<-100%	-245	-110	55,1%
Achats de matériel et fournitures consommables et emballages	-	-	249	NS	NS			NS
Variation des stocks mat., fournitures et emballages	-	-	9	NS	NS			NS
Achats non stockés de matières et fournitures	143	156	105	9,1%	-32,7%	105	93	-11,4%
Achats des travaux et prestations de services	-	-	-	NS	NS			NS
Total achats consommés de matières et fournitures	3 829	4 122	4 143	7,7%	0,5%	1 989	1 927	-3,1%

Source : Centrale Danone SA

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des autres charges externes sur les trois derniers exercices :

En Mdh	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Locations et charges locatives	59	85	116	44,1%	36,8%	53	72	36,3%
Redevances de crédit-bail	-	-	-	NS	NS	-	-	NS
Entretien et réparations	35	46	76	30,6%	67,4%	27	40	49,4%
Primes d'assurances	15	19	18	27,9%	-5,5%	9	9	-5,9%
Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	167	167	164	-0,3%	-2,1%	78	69	-12,4%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	48	78	96	62,1%	24,0%	42	47	12,6%
Redevances pour brevet, marques, droits, etc.	37	37	47	0,9%	26,3%	23	22	-6,2%
Transports	227	251	318	10,3%	27,0%	160	161	0,5%
Déplacements, missions et réceptions	15	13	22	-9,4%	64,4%	9	8	-7,3%
Reste du poste des autres charges externes	259	260	212	0,4%	-18,5%	125	105	-15,5%
Total autres charges externes	862	955	1 069	10,8%	11,9%	526	533	1,3%

Source : Centrale Danone SA

Evolution de la valeur ajoutée entre 2012 et 2013

La valeur ajoutée de Centrale Danone SA est en baisse de 6,0% en 2013 et s'élève à 1 438 Mdh contre 1 529 Mdh en 2012. Cette tendance s'explique par l'effet combiné des éléments suivants :

- la hausse de la production (+5,2%) liée à l'augmentation du chiffre d'affaires ;
- la hausse des achats consommés de matières et de fournitures (+7,7%) suite à l'augmentation des prix de marché de certaines matières premières stratégiques ;
- les autres charges externes enregistrent une hausse de 10,9% et passent de 862 Mdh à 955 Mdh, notamment à cause de la hausse des postes :
 - ✓ locations et charges locatives (+44,1% à 85 Mdh en 2013 contre 59 Mdh en 2012) en raison de la mise à niveau de la supply chain en lien avec les nouveaux contrats de location et de la nouvelle politique d'outsourcing du transport ;
 - ✓ les rémunérations d'intermédiaires et honoraires (+ 30 Mdh s'établissant à 78 Mdh vs. 48 Mdh en 2012) expliqués essentiellement par les frais liés au projet « Intégration⁴⁸ » ;
 - ✓ les charges liées aux transports, en hausse de 10,3% (+24 Mdh), s'établissant à 251 Mdh sous l'effet notamment de l'augmentation des tarifs.

Le taux de valeur ajoutée s'établit à 20,5% en 2013 contre 22,7% en 2012 soit une diminution de 2,2 pts en raison de la forte inflation des matières importées essentiellement la matière stratégique laitière et les perturbations qu'a connu le Maroc à travers les intempéries et l'augmentation du prix des aliments du bétail.

Evolution de la valeur ajoutée entre 2013 et 2014

Au titre de l'année 2014, la valeur ajoutée de Centrale Danone SA subit une baisse de 17,7%, qui s'explique principalement par les variations suivantes :

- une hausse de la consommation de l'exercice (+135 Mdh) justifiée par :
 - ✓ une hausse des autres charges externes (+114 Mdh soit +11,9%) qui s'explique principalement par la progression des poste suivants :
 - locations et charges locatives (+36,8% à 116 Mdh en 2014 contre 85 Mdh en 2013) en raison en partie du projet d'outsourcing relatif à la flotte transport ;

⁴⁸ Projet d'alignement de l'entreprise aux standards du Groupe Danone

- rémunérations d'intermédiaires et honoraires (+ 18 Mdh s'établissant à 96 Mdh vs. 78 Mdh en 2013) conséquemment à l'augmentation des frais liés au projet « Intégration »⁴⁹;
 - les charges liées aux transports, en hausse de 27,0% (+67 Mdh), s'établissant à 318 Mdh en raison de l'augmentation des tarifs, à l'instar de l'exercice 2013.
- ✓ une augmentation des achats consommés de matières et de fournitures (+21 Mdh) qui s'établissent à 4 143 Mdh en 2014 contre 4 122 Mdh en 2013 sous l'effet de (i) l'inflation des prix du lait cru en 2014, tirés par une saison agricole défavorable. Dans ce contexte, Centrale Danone s'est engagée à apporter son soutien à la filière laitière par la poursuite des efforts de valorisation du lait et des accompagnements des producteurs via, entre autres, la relance des importations des génisses, (ii) l'inflation sur les matières premières et emballages, notamment les ingrédients laitiers et les matières plastiques, sachant que les mêmes effets inflationnistes ont touché l'énergie et le transport ;
- une contraction de la production (-0,6%), qui s'établit à 6 485 Mdh en 2014 (contre 6 527 Mdh en 2013).

A fin 2014, le taux de valeur ajoutée ressort à 17,2% contre 20,5% en 2013, soit une diminution de 3,4 pts.

Evolution de la valeur ajoutée entre S1 2014 et S1 2015

A fin juin 2015, la valeur ajoutée de Centrale Danone SA enregistre une hausse de 2,7% par rapport au premier semestre 2014, qui s'explique principalement par les effets combinés suivants :

- une baisse de la consommation de l'exercice (-2,2% à 2 460 Mdh) expliquée par :
- ✓ la baisse des achats consommés de matières et fournitures (-62 Mdh) qui s'établissent à 1 927 Mdh à fin juin 2015 contre 1 989 Mdh à fin juin 2014 est due à une baisse des achats de matières premières parallèlement à une baisse de l'activité et de l'impact de la baisse des stocks de matières premières ;
 - ✓ une hausse des autres charges externes (+7 Mdh soit +1,3%) qui s'explique principalement par la variation des postes suivants :
 - la progression des locations et charges locatives (+36,3% à 72 Mdh à fin juin 2015 contre 53 Mdh en 2014) suite notamment à la location du nouveau siège à la Marina ;
 - la hausse du poste entretien et réparations à 40 Mdh vs 27 Mdh au premier semestre 2014 (+48,1%) ;
 - la baisse de la rémunération du personnel extérieur à l'entreprise (-12,3% s'établissant à 69 Mdh à fin juin 2015 vs. 78 Mdh en 2014) sous l'effet de la titularisation d'un certain nombre d'interimaires ;
- une baisse de la production (-1,3%) qui s'explique par :
- ✓ la baisse de la vente de biens et service produits de -1,0% à 3 086 Mdh ;
 - ✓ une variation de stock de produits en recul, passant de 40 Mdh à fin juin 2014 à 30 Mdh à fin juin 2015.

⁴⁹ Projet d'alignement de l'entreprise aux standards du Groupe Danone

I.1.3 L'Excédent Brut d'Exploitation

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de l'Excédent Brut d'Exploitation au cours de la période 2012 - S1 2015:

En Mdh	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Valeur Ajoutée	1 529	1 438	1 185	-6,0%	-17,5%	637	654	2,7%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>22,7%</i>	<i>20,5%</i>	<i>17,2%</i>	<i>-2,2 pts</i>	<i>-3,3 pts</i>	<i>19,1%</i>	<i>19,7%</i>	<i>0,6 pts</i>
Impôts et taxes	3	7	19	>100%	>100%	5	21	>100%
Charges de personnel	571	717	661	25,5%	-7,7%	331	368	11,0%
Excédent Brut d'Exploitation	955	714	505	-25,2%	-29,2%	300	265	-11,6%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>14,2%</i>	<i>10,2%</i>	<i>7,3%</i>	<i>-4,0 pts</i>	<i>-2,9 pts</i>	<i>9,0%</i>	<i>8,0%</i>	<i>-1,0 pts</i>

Source : Centrale Danone SA

Evolution de l'Excédent Brut d'Exploitation entre 2012 et 2013

Au titre de l'exercice 2013, Centrale Danone SA affiche un excédent brut d'exploitation de 714 Mdh, en recul de 25,2%. Cette variation s'explique principalement aux variations suivantes:

- la baisse de la valeur ajoutée de -6,0% à 1 438 Mdh ;
- la hausse des charges de personnel (+146 Mdh) à 717 Mdh suite à une distribution d'une prime exceptionnelle versée à l'ensemble des salariés de Centrale Danone dans le cadre du changement d'actionnariat d'un montant de 131 Mdh en plus des charges relatives aux nouveaux recrutements et à la titularisation d'un certain nombre d'intérimaire.

La marge brute d'exploitation s'établit à 10,2% en recul de 4 points par rapport à l'exercice précédent.

Evolution de l'Excédent Brut d'Exploitation entre 2013 et 2014

La baisse de l'excédent brut d'exploitation de 29,2% à 505 Mdh en 2014 repose principalement sur :

- la baisse de la valeur ajoutée de -17,5% à 1 185 Mdh en raison de l'effet combiné de la baisse de la production (-0,6%) et de la hausse de la consommation de l'exercice (+4,2%) ;
- la baisse des charges de personnel à 661 Mdh (contre 717 Mdh en 2013) due à la non récurrence de la prime de cession de 131 Mdh en 2014 ;
- la hausse des impôts et taxes de 7 Mdh en 2013 à 19 Mdh en 2014 sous l'effet de l'augmentation de la taxe liée à la patente.

Ces variations ont conduit à une dégradation de la marge brute d'exploitation qui ressort à 7,3% en 2014, en baisse de 2,9 pts par rapport à l'exercice 2013.

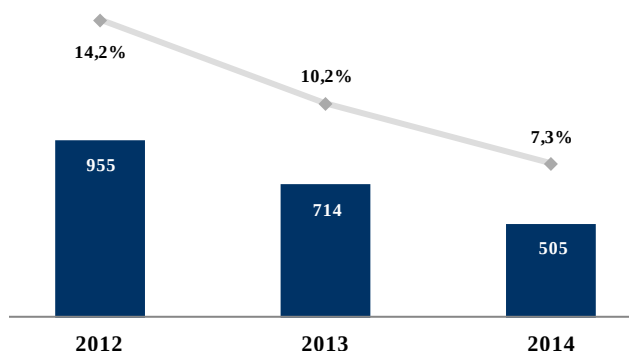
Evolution de l'Excédent Brut d'Exploitation entre S1 2014 et S1 2015

Au titre du premier semestre 2015, l'excédent brut d'exploitation de Centrale Danone SA enregistre une diminution pour atteindre 265 Mdh contre 300 Mdh au premier semestre 2014. Cette baisse de 11,6 % résulte principalement de la combinaison des éléments suivants ;

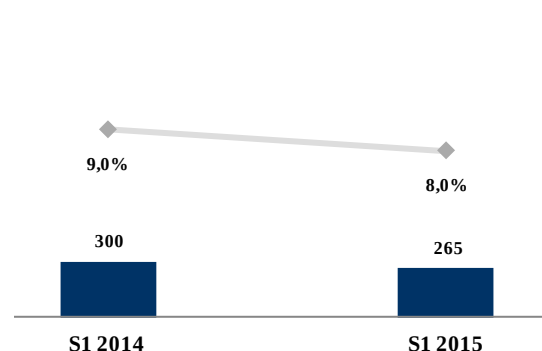
- la hausse de la valeur ajoutée de 2,7% à 654 Mdh en raison d'une baisse des consommations de l'exercice (-2,2%) plus importante que la baisse de la production de l'exercice (-1,3%) ;
- la progression des charges de personnel de près de 11% à 368 Mdh contre 331 Mdh au premier semestre 2015, expliquée par la progression des salaires ainsi que par les nouveaux recrutements sur la période ;
- l'augmentation des impôts et taxes de 5 Mdh au 30 juin 2014 à 21 Mdh au 30 juin 2015 suite à l'augmentation de la taxe liée à la patente.

L'évolution graphique de l'EBE, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

Evolution de l'EBE 2012-2014 en Mdh



Evolution de l'EBE S1 2014- S1 2015 en Mdh



Source : Centrale Danone SA.

I.1.4 Le Résultat d'Exploitation

Le tableau ci-après décrit l'évolution du résultat d'exploitation au cours de la période 2012 – S1 2015:

En Mdh	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Excédent Brut d'Exploitation	955	714	505	-25,2%	-29,2%	300	265	-11,6%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>14,2%</i>	<i>10,2%</i>	<i>7,3%</i>	<i>-4,0 pts</i>	<i>-2,9 pts</i>	<i>9,0%</i>	<i>8,0%</i>	<i>-1,0 pts</i>
Autres produits d'exploitation	9	11	12	27,2%	11,6%	9	10	4,2%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	14	175	81	>100%	-53,9%	7	13	88,6%
Autres charges d'exploitation	1	1	1	0,0%	0,0%	0	0	-33,3%
Dotations d'exploitation	357	359	386	0,6%	7,5%	192	175	-8,6%
<i>dont dotations aux amortissements</i>	323	332	350	2,8%	5,4%	175	167	-4,6%
<i>dont dotations aux provisions</i>	34	27	36	-20,6%	33,3%	17	8	-52,9%
Résultat d'exploitation	620	541	212	-12,8%	-60,8%	124	113	-9,3%
<i>Résultat d'exploitation (REX/CA)</i>	<i>9,2%</i>	<i>7,7%</i>	<i>3,1%</i>	<i>-1,5 pts</i>	<i>-4,6 pts</i>	<i>3,7%</i>	<i>3,4%</i>	<i>-0,3 pts</i>

Source : Centrale Danone SA

Evolution du résultat d'exploitation entre 2012 et 2013

Au titre de l'exercice 2013, le résultat d'exploitation baisse de 12,8% pour atteindre 541 Mdh contre 620 Mdh en 2012. Cette contraction résulte de l'effet combiné suivant :

- le repli de l'excédent brut d'exploitation (-25,2%) s'établissant à 714 Mdh contre 955 Mdh en 2012 ;
- la hausse des reprises d'exploitations et transferts de charges sur l'exercice 2013 s'établissant à 175 Mdh (+161 Mdh). Cette variation est expliquée par le transfert de la prime de cession (131 Mdh) ;
- la légère hausse des dotations d'exploitation (+0,6%) s'établissant à 359 Mdh contre 357 Mdh.

La marge du résultat d'exploitation ressort ainsi en 2013 à 7,7% contre 9,2% l'année précédente.

Evolution du résultat d'exploitation entre 2013 et 2014

La baisse du résultat d'exploitation de 60,8% à 212 Mdh en 2014 contre 541 Mdh en 2013 repose principalement sur la combinaison des variations suivantes :

- le repli de l'excédent brut d'exploitation de 211 Mdh (-29,2%) s'établissant à 505 Mdh ;
- l'augmentation des dotations aux amortissements qui progressent de 5,4% à 350 Mdh en 2014 contre 332 Mdh en 2013, due à la mise en service de la grande partie des encours relatifs à l'outil industriel ;

La marge du résultat d'exploitation est ainsi en recul de 4,6 pts pour s'établir à 3,1% en 2014 contre 7,7% en 2013. En effet, le résultat d'exploitation a été impacté par une mise à niveau des plates formes logistiques et industrielles ainsi qu'une amélioration des standards Supply Chain, l'externalisation des activités non stratégiques (transport) et à l'inflation des frais fixes, ayant globalement entraîné un surcoût de 200 Mdh sur la période 2013-2014. Ces impacts négatifs ont été atténués en partie par des effets favorables d'un programme de productivité sur plusieurs métiers opérationnels totalisant environ 100 Mdh sur la même période.

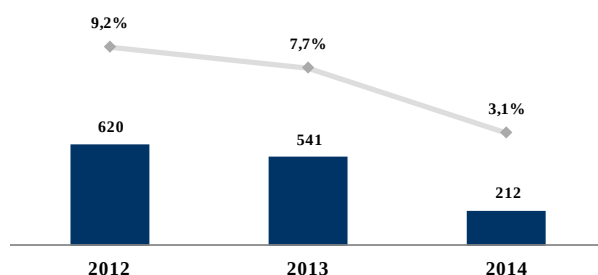
Evolution du résultat d'exploitation entre S1 2014 et S1 2015

Le résultat d'exploitation atteint 113 Mdh à juin 2015 contre 124 Mdh à juin 2014, enregistrant ainsi une baisse de 9,3%, due à l'effet combiné des éléments suivants :

- la baisse de l'EBE à 265 Mdh au premier semestre 2014 contre 300 Mdh au premier semestre 2014, soit une variation de -11,6% ;
- la diminution des dotations aux amortissements à 167 Mdh au premier semestre 2015 contre 175 Mdh au premier semestre 2014, soit une variation de -4,6% s'expliquant par une cession d'immobilisations.

L'évolution graphique du résultat d'exploitation, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

Evolution du REX 2012-2014 (en Mdh)



Evolution du REX S1 2014- S1 2015 en Mdh



Source : Centrale Danone SA.

I.1.5 Le Résultat Financier

Le tableau suivant détaille la structure ainsi que l'évolution du résultat financier sur la période 2012 – S1 2015:

En Mdh	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Produits financiers	84	68	73	-19,0%	7,7%	61	55	-9,9%
Produit des titres de participation et autres titres immobilisés	70	53	55	-24,0%	3,7%	55	48	-13,6%
Gain de change	9	8	7	-16,2%	-15,2%	1	6	>100%
Intérêts et autres produits financiers	3	6	11	78,4%	92,1%	5	0	-96,3%
Reprises financières: transferts de charges	1	1	0	-15,8%	-97,5%	0	1	>100%
Charges financières	23	30	68	35,2%	>100%	21	22	7,4%
Charges d'intérêt	13	25	39	96,7%	54,4%	11	17	56,0%
Pertes de change	9	5	25	-46,7%	>100%	10	5	-51,3%
Autres charges financières	-	-	-	NS	NS			NS
Dotations financières	1	0	4	-54,9%	>100%	0	1	>100%
Résultat financier	62	38	5	-38,8%	-85,5%	40	32	-19,0%

Source : Centrale Danone SA

Evolution du résultat financier entre 2012 et 2013

Au titre de l'exercice 2013, le résultat financier a diminué en s'établissant à 38 Mdh contre 62 Mdh en 2012. Celui-ci a été essentiellement impacté par les éléments suivants :

- la diminution du montant des produits financiers (-19,0%) à 68 Mdh en 2013 contre 84 Mdh en 2012. Cette variation est justifiée par la diminution des produits des titres de participation et autres titres immobilisés de 24% (53 Mdh en 2013 contre 70 Mdh en 2012) suite notamment à la distribution des dividendes exceptionnels en 2012 des filiales non consolidées : Les Textiles (pour un montant de 30Mdh) ainsi que le boni de liquidation de Sogemo, et ce suite à la cession par ces dernières d'un terrain à Ain Borja. Cette baisse a été atténuée par le dividende versé par FDD d'un montant de 53 Mdh.
- la hausse des charges financières de 35,2% pour s'établir à 30 Mdh en 2013. Suite à la progression des charges d'intérêt (+13 Mdh) qui s'élèvent à 25 Mdh contre 13 Mdh en 2012.

Evolution du résultat financier entre 2013 et 2014

Au titre de l'exercice 2014, le résultat financier a baissé de 85,5% s'établissant à 5 Mdh contre 38 Mdh en 2013. Ce résultat est dû essentiellement aux éléments suivants :

- la hausse des produits financiers de 7,7% à 73 Mdh, contre 68 Mdh en 2013 suite à la hausse des produits des titres de participation et autres titres immobilisés de 2 Mdh à 55 MDH liée aux dividendes distribués par Fromagerie des Doukkala ;
- la progression des charges financières qui s'établissent à 68 Mdh suite aux éléments suivants :
 - ✓ une hausse des charges d'intérêt (+14 Mdh soit +54,4%) qui s'explique principalement par un endettement plus élevé ;
 - ✓ une hausse des pertes de change (+20 Mdh) qui s'établissent à 25 Mdh en 2014 contre 5 Mdh en 2013 due à une volatilité élevée des taux de change.

Evolution du résultat financier entre S1 2014 et S1 2015

A fin juin 2015, le résultat financier s'élève à 32 Mdh contre 40 Mdh en juin 2014. Cette baisse est principalement due au double effet suivant :

- la baisse des produits financiers s'établissant à 55 Mdh à fin juin 2015 contre 61 Mdh à fin juin 2014, soit une baisse de 9,9% suite à :
 - ✓ une baisse des produits des titres de participations (-7 Mdh soit -13,6%) suite à la baisse des dividendes reçus de la part de FDD ;
 - ✓ une baisse des intérêts et autres produits financiers (-5 Mdh) suite à la diminution des comptes courants d'associés en raison de la recapitalisation de Lait Plus et Agrigène ;
 - ✓ une hausse du gain de change (+5 Mdh).
- la quasi-stagnation des charges financières qui se sont établis à 22 Mdh à fin juin 2015 contre 21 Mdh à fin juin 2014 sous l'effet combiné de :
 - ✓ une hausse des charges d'intérêt (+6 Mdh soit +56,0%) qui s'explique principalement par endettement plus élevé ;
 - ✓ une diminution des pertes de change (-5 Mdh) qui s'établissent à 5 Mdh à fin juin 2015 contre 10 Mdh à fin juin 2014.

I.1.6 Le Résultat non Courant

Le tableau ci-après décrit l'évolution du résultat non courant au cours de la période 2012 – S1 2015:

En Mdh	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Produits non courants	149	90	214	-39,6%	>100%	65	172	>100%
Produit des cessions d'immobilisations	59	4	27	-92,7%	>100%	13	18	40,3%
Subventions d'équilibre	-	-	-	NS	NS	-	-	NS
Reprise sur subventions d'investissement	-	-	-	NS	NS	-	-	NS
Autres produits non courants	1	4	78	>100%	>100%	10	26	>100%
Reprises non courantes: transfert de charges	89	82	109	-7,8%	33,2%	43	128	>100%
<i>dont reprises non courantes liées aux amortissements dérogatoires</i>	49	60	73	22,4%	21,7%	36	39	8,3%
<i>dont reprises non courantes liées aux provisions pour risques et charges</i>	40	22	36	-45,0%	63,6%	7	89	>100%
Charges non courantes	164	291	317	77,6%	8,6%	83	205	>100%
Valeur nette d'amortissements des immobilisations cédées	2	17	10	>100%	-44,2%	8	1	-88,5%
Subventions accordées	-	-	-	NS	NS	-	-	NS
Autres charges non courantes	63	187	104	>100%	-44,7%	20	31	60,0%
Dotations non courantes aux amortissements et provisions	99	87	203	-12,4%	>100%	55	173	>100%
<i>dont dotations non courantes pour amortissements dérogatoire</i>	84	80	112	-5,3%	40,5%	51	38	-26,5%
<i>dont dotations liées aux autres litiges (fournisseurs, sociaux, fiscaux, clients)</i>	15	7	91	-53,3%	>100%	4	114	>100%
<i>dont dotations liées aux charges sociales exceptionnelles</i>	-	-	-	NS	NS	-	21	NS
Résultat non courant	-15	-201	-102	<-100%	49,2%	-18	-33	-81,8%

Source : Centrale Danone SA

Le tableau ci-après décrit des autres charges non courantes au cours de la période 2012 – S1 2015:

En Mdh	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Autres charges non courantes	63	187	104	>100%	-44,7%	20	31	60,0%
<i>dont prime de cession</i>	-	131	-	NS	-100,0%	-	-	NS
<i>dont charges liées aux litiges sociaux</i>	21	39	14	85,7%	-64,1%	10	26	>100%
<i>dont charges liées à la cohésion sociale</i>	11	6	3	-45,5%	-50,0%	-	-	NS
<i>dont charges liées à l'assainissement du bilan</i>	-	-	87	NS	NS	-	-	NS
<i>dont dons octroyés</i>	5	-	-	-100,0%	NS	-	-	NS
<i>dont charges diverses</i>	26	11	-	-57,7%	-100,0%	10	5	-50,0%

Par ailleurs, la société Centrale Danone a entamé entre 2013 et 2015 un processus d'assainissement du bilan qui a consisté à réaliser les actions suivantes :

- inventaire physique des stocks et des immobilisations qui a permis de réévaluer ces actifs à leur juste valeur ;
- passage en perte de créances devenues irrécouvrables ;
- annulation des dettes courantes et par conséquent la constatation de produits exceptionnels.

Evolution du résultat non courant entre 2012 et 2013

En 2013, le résultat non courant baisse en s'établissant à -201 Mdh contre -15 Mdh en 2012, cette tendance s'explique principalement par l'effet combiné de :

- la baisse des produits non courants qui s'établissent à 90 Mdh contre 149 Mdh l'année précédente (-39,6%). Cette variation s'explique par :
 - ✓ la baisse des produits des cessions d'immobilisations justifiée essentiellement par le prix de cession de terrains pour 53 Mdh enregistrée en 2012 ;
 - ✓ une hausse des autres produits non courants issus de l'encaissement d'un remboursement d'une assurance de 2,9 Mdh ;
- une baisse de 7,8% des reprises non courantes qui sont de 82 Mdh en 2013. Cette baisse s'explique par les effets combinés suivants :
 - ✓ la hausse des reprises non courantes pour amortissements dérogatoires de 49 Mdh en 2012 à 60 Mdh en 2013 ;
 - ✓ par le recul des reprises pour autres litiges (fournisseurs, sociaux, fiscaux, etc.) de 40 Mdh en 2012 à 22 Mdh en 2013 expliquée notamment par la non-réurrence d'une reprise d'une provision de 8 Mdh en 2013 dotée en 2012 et liée à un risque fiscal suite à la réception d'un extrait de rôle de la CNSS⁵⁰ ainsi que la baisse des reprises de provisions pour autres litiges (fournisseurs, sociaux, fiscal, etc.) de 32 Mdh à 22 Mdh ;
- la hausse des charges non courantes (+77,6%) s'établissant à 291 Mdh en 2013 contre 164 Mdh en 2012, s'expliquant par le paiement de la prime de cession de 131 Mdh, ainsi que les dotations non courantes de 87 Mdh (dont 80 Mdh de dotations non courantes pour amortissements dérogatoires).

Evolution du résultat non courant entre 2013 et 2014

Le résultat non courant enregistre une progression au titre de l'exercice 2014 s'établissant à -102 Mdh contre -201 Mdh en 2013. Cette tendance s'explique notamment par :

- la hausse des produits non courants de 124 Mdh est impacté par :
 - ✓ la hausse des autres produits non courants sur l'année 2014 pour un montant de +74 Mdh. Ces produits non courants sont constitués d'éléments relatifs à l'assainissement du bilan ;
 - ✓ la hausse des reprises non courantes liée à l'augmentation des amortissements dérogatoires à 73 Mdh en 2014 vs 60 Mdh en 2013 ;
 - ✓ l'augmentation des reprises non courantes de 22 Mdh en 2013 à 36 Mdh en 2014 liées aux provisions pour risques et charges et constituées essentiellement d'éléments relatifs à l'assainissement du bilan ;
- la croissance des charges non courantes de 8,6% expliquée principalement par :
 - ✓ la hausse des dotations non courantes aux amortissements et provisions à 203 Mdh en raison, entre autres, des dotations non courantes pour amortissements dérogatoires (112 Mdh) ainsi que des dotations liées aux autres litiges pour un montant de 91 Mdh (dont 85 Mdh lié à la demande de l'administration fiscale relative aux droits de timbres) ;

⁵⁰ Ce risque a été dénoué en 2013 et s'est soldé par le paiement d'une charge de 500 Kdh

- ✓ la baisse des autres charges non courantes à 104 Mdh est expliquée principalement par la non-réurrence en 2014 du paiement de la prime de cession (131 Mdh) sur l'année 2013. Ces autres charges non courantes sont constituées principalement en 2014 d'éléments relatifs à l'assainissement du bilan (87 Mdh) ainsi que des charges relatives à des litiges sociaux (14 Mdh).

Evolution du résultat non courant entre S1 2014 et S1 2015

Au premier semestre 2015, Centrale Danone SA enregistre un résultat non courant de -33 Mdh vs -18 Mdh au 30 juin 2014. Cette baisse s'explique par les effets combinés de :

- la hausse des produits non courant de 107 Mdh due essentiellement à :
 - ✓ la hausse des produits des cessions d'immobilisations à 18 Mdh, notamment sur des véhicules ;
 - ✓ une hausse des autres produits non courants à 26 Mdh en raison de la continuité de l'assainissement du bilan (16 Mdh) (annulation des dettes non justifiées par conséquent la constatation de produits exceptionnels) ;
 - ✓ une hausse des reprises non courantes à 128 Mdh à fin juin 2015 provenant essentiellement de la reprise d'une provision pour autres litiges (fournisseurs, sociaux, fiscaux, clients, etc.) pour un montant de 89 Mdh ainsi que des reprises liées aux amortissements dérogatoires (39 Mdh) ;
- l'augmentation des charges non courantes se justifiant principalement par :
 - ✓ l'augmentation des autres charges non courantes de 11 Mdh suite à la comptabilisation de charges liées aux litiges sociaux à hauteur de 26 Mdh. Cette hausse a été compensée par la baisse des autres charges diverses à 5 Mdh ;
 - ✓ la hausse des dotations non courantes aux amortissements et provisions de 118 Mdh à 173 Mdh. Ce poste est composé de (i) dotations liées aux autres litiges (fournisseurs, sociaux, fiscaux, clients, etc) pour un montant de 114 Mdh, (ii) de dotations liées aux amortissements dérogatoires (38 Mdh) et (iii) d'une dotation pour des charges sociales exceptionnelles pour un montant de 21 Mdh.

I.1.7 Le Résultat Net

Le tableau ci-après décrit l'évolution du résultat net au cours de la période étudiée :

En Mdh	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Résultat d'exploitation	620	541	212	-12,8%	-60,8%	124	113	-9,3%
Résultat financier	62	38	5	-38,8%	-85,5%	40	32	-19,0%
Résultat courant	682	578	218	-15,2%	-62,4%	164	145	-11,7%
Résultat non courant	-15	-201	-102	<-100%	49,2%	-18	-33	-81,8%
Résultat avant impôt	667	377	115	-43,5%	-69,4%	146	112	-23,2%
Impôt sur le résultat	186	107	35	-42,7%	-67,1%	30	37	24,0%
Résultat net	480	270	80	-43,8%	-70,3%	116	75	-35,5%
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>7,1%</i>	<i>3,9%</i>	<i>1,2%</i>	<i>-3,3 pts</i>	<i>-2,7 pts</i>	<i>3,5%</i>	<i>2,2%</i>	<i>-1,2 pts</i>

Source : Centrale Danone SA.

Evolution du résultat net entre 2012 et 2013

Au titre de l'exercice 2013, le résultat net diminue de -43,8% pour s'établir à 270 Mdh contre 480 Mdh pour l'exercice précédent justifié à la fois par :

- le recul du résultat d'exploitation (-12,8%) ;
- la baisse du résultat financier (-38,8%) ;
- le repli du résultat non courant (-15,2%).

Evolution du résultat net entre 2013 et 2014

Sur la période 2013 - 2014, le résultat net enregistre une baisse de 70,3% et s'établit à 80 Mdh contre 270 Mdh en 2013. Cette variation s'explique par l'effet combiné de :

- la baisse du résultat courant (-62,4%) justifiée essentiellement par le repli du résultat d'exploitation sur la même période ;
- l'amélioration du résultat non courant de près de 99 Mdh (+49,2%), notamment à travers l'amélioration des produits non courants.

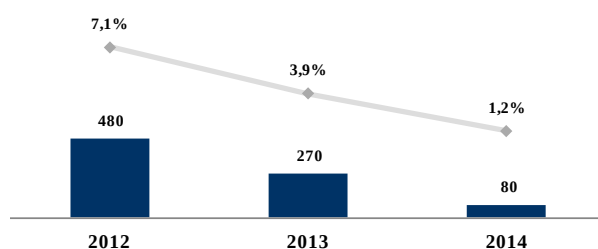
Evolution du résultat net entre S1 2014 et S1 2015

A fin juin 2015, le résultat net de Centrale Danone SA enregistre une baisse, pour s'établir à 75 Mdh contre 116 Mdh au 30 juin 2014. Cette variation résulte essentiellement de :

- la baisse du résultat courant à 145 Mdh en juin 2015 contre 164 Mdh en juin 2014 affecté essentiellement par une diminution du résultat d'exploitation (-9,3%) ;
- la baisse du résultat non courant à -33 Mdh au 30 juin 2015 contre -18 Mdh en 30 juin 2014.

L'évolution graphique du résultat net, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

Evolution du RN 2012-2014 en Mdh



Evolution du RN S1 2014 - S1 2015 en Mdh



Source : Centrale Danone SA.

I.2 ANALYSE BILANCIELLE

Le tableau suivant détaille les éléments de bilan de Centrale Danone SA des exercices 2012, 2013, 2014 et du premier semestre 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1 15 / 14
Actif							
Immobilisations en non valeurs	9	7	8	-18,8%	9,8%	6	-24,3%
Immobilisations incorporelles	3	3	3	0,0%	0,0%	3	0,0%
Immobilisations corporelles	1 859	1 900	1 884	2,2%	-0,8%	1 797	-4,6%
Immobilisations financières	318	322	590	1,1%	83,5%	586	-0,6%
Ecarts de conversion	-	-	-	NS	NS	-	NS
Actif immobilisé	2 189	2 232	2 486	2,0%	11,4%	2 393	-3,7%
Actif circulant	999	887	888	-11,2%	0,1%	1 158	30,5%
Stocks	546	348	544	-36,3%	56,4%	688	26,7%
Créances de l'actif circulant	452	539	343	19,2%	-36,4%	469	36,7%
Titres et valeurs de placement	-	-	-	NS	NS	-	NS
Ecarts de conversion	1	0	1	-40,5%	>100%	1	-26,9%
Trésorerie Actif	661	120	123	-81,9%	2,5%	155	26,1%
Total Actif	3 849	3 239	3 496	-15,8%	7,9%	3 706	6,0%
Passif							
Financement permanent	1 594	1 405	1 254	-11,9%	-10,7%	1 327	5,9%
Capitaux propres	1 121	912	721	-18,7%	-20,9%	796	10,4%
Capitaux propres assimilés	473	493	533	4,2%	8,1%	531	-0,2%
<i>Dont subvention d'investissement</i>	-	-	-	NS	NS	-	NS
<i>Dont provisions pour amortissements dérogatoires</i>	473	493	533	4,2%	8,1%	531	-0,2%
Dettes de financement	-	-	-	NS	NS	-	NS
Provisions durables pour risques et charges	-	-	-	NS	NS	-	NS
Ecart de conversion	-	-	-	NS	NS	-	NS
Dettes du passif circulant	1 301	1 078	1 336	-17,1%	23,9%	1 270	-4,9%
Autres provisions pour risques et charges	54	43	100	-19,8%	>100%	145	45,6%
Ecarts de conversion - Passif	5	0	2	-93,8%	>100%	1	-42,7%
Trésorerie passif	895	713	805	-20,4%	12,9%	962	19,5%
Total Passif	3 849	3 239	3 496	-15,8%	7,9%	3 706	6,0%

Source : Centrale Danone SA

I.2.1 L'actif immobilisé

Le tableau ci-après décrit l'évolution de l'actif immobilisé de la période considérée :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1 15 / 14
Immobilisations en non valeurs	9	7	8	-18,8%	9,8%	6	-24,3%
Frais préliminaires	-	-	-	NS	NS	-	NS
Charges à répartir sur plusieurs exercices	9	7	8	-18,8%	9,8%	6	-24,3%
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	NS	NS	-	NS
Immobilisations Incorporelles	3	3	3	0,0%	0,0%	3	0,0%
Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	NS	NS	-	NS
Brevets, marques, droits & valeurs similaires	-	-	-	NS	NS	-	NS
Fonds commercial	3	3	3	0,0%	0,0%	3	0,0%
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	NS	NS	-	NS
Immobilisations Corporelles	1 859	1 900	1 884	2,2%	-0,8%	1 797	-4,6%
Terrains	60	79	131	32,5%	64,4%	130	-0,3%
Constructions	231	248	253	7,1%	1,9%	264	4,4%
Installations techniques, matériel et outillages	1 123	1 405	1 294	25,1%	-7,9%	1 255	-3,0%
Matériel de transport	68	72	31	5,6%	-57,4%	22	-29,7%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	62	68	75	9,4%	10,0%	77	2,3%
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	NS	NS	-	NS
Immobilisations corporelles en cours	314	28	102	-91,1%	>100%	50	-50,5%
Immobilisations Financières	318	322	590	1,1%	83,5%	586	-0,6%
Prêts immobilisés	10	8	5	-21,5%	-37,5%	4	-22,8%
Autres créances financières	1	2	4	43,6%	>100%	4	-6,1%
Titres de participation	303	303	576	0,0%	90,3%	576	0,0%
Autres titres immobilisés	4	9	5	>100%	-45,7%	3	-46,3%
Ecart de Conversion - Actif	-	-	-	NS	NS	-	NS
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	NS	NS	-	NS
Total - Actif immobilisé	2 189	2 232	2 486	2,0%	11,4%	2 393	-3,7%

Source : Centrale Danone SA

Evolution de l'actif immobilisé entre 2012 et 2013

En 2013, l'actif immobilisé est en augmentation de 2,0% à 2 232 Mdh contre 2 189 Mdh l'exercice précédent. Cette variation s'explique principalement par la hausse des immobilisations corporelles (+2,2% à 1 900 Mdh contre 1 859 Mdh l'année précédente). Cette tendance s'explique par l'effet combiné de :

- l'augmentation du poste « installations techniques, matériel et outillages » (+ 282 Mdh) justifiée par la mise à niveau de plateformes et l'extension des lignes de fabrication (augmentation de capacité) au niveau des usines ;
- l'augmentation du poste « constructions » (+16 Mdh) liée à l'extension de certaines usines ;
- la hausse du poste terrains (+19 Mdh) qui s'explique par l'acquisition de plusieurs terrains à Tanger, Oujda et Marrakech⁵¹ ;
- la baisse des immobilisations corporelles en cours de 286 Mdh suite à la mise en service de ces immobilisations.

Evolution de l'actif immobilisé entre 2013 et 2014

En 2014, l'actif immobilisé s'établit à 2 486 Mdh en hausse de 11,4% par rapport à l'exercice précédent. Cette variation est principalement expliquée par :

- l'augmentation des immobilisations financières à 590 Mdh en 2014 contre 322 Mdh en 2013 (+83,5%). Cette évolution s'explique par l'augmentation des titres de participation à 576 Mdh, soit une hausse de (+90,3%) sous l'effet de l'augmentation du capital de Laitplus (250 Mdh) et du capital d'Agrigène (25 Mdh) ;
- La quasi-stagnation des immobilisations corporelles (-0,8%) sur la période 2013-2014 justifiée par :
 - ✓ la hausse des terrains à 131 Mdh soit une hausse de 64,4%. Cette hausse s'explique par l'acquisition d'un terrain à Salé pour 51 Mdh (acquisition d'un terrain sur lequel se trouve une partie de l'usine de Salé anciennement en location) ;
 - ✓ la hausse des immobilisations corporelles en cours à 102 Mdh (vs 28 Mdh) en raison d'acquisitions sur la période non encore mis en service ;
 - ✓ la baisse des installations techniques, matériel et outillages à 1 294 Mdh soit une baisse de 7,9%, sous l'effet des dotations aux amortissements et des cessions de la période.

Evolution de l'actif immobilisé entre 2014 et S1 2015

Au 30 juin 2015, l'actif immobilisé net a marqué une baisse de 3,7% à 2 393 Mdh vs. 2 486 Mdh à fin 2014, due principalement à la baisse des immobilisations corporelles s'établissant à 1 797 Mdh contre 1 884 Mdh à fin 2014. Ce recul s'explique par :

- ✓ la baisse des installations techniques, matériel et outillages de 3,0% sur la période considérée à 1 255 Mdh sous l'effet des amortissements dus à la mise en service des encours 2014 ;
- ✓ le repli des immobilisations corporelles en cours de 50,5% à 50 Mdh s'expliquant par l'apurement des mises en service concernant les installations techniques, matériels et outillages.

⁵¹ Actifs hors exploitation, destinés à la vente, dont la valeur a été prise en compte dans le calcul de la dette nette.

I.2.2 Capitaux propres

Le tableau ci-après détaille l'évolution des capitaux propres sur la période 2012 – S1 2015:

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1 15 / 14
Capital social ou personnel	94	94	94	0,0%	0,0%	94	0,0%
Moins: actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-	-	NS	NS	-	NS
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-	-	-	NS	NS	-	NS
Ecart de réévaluation	-	-	-	NS	NS	-	NS
Réserve légale	9	9	9	0,0%	0,0%	9	0,0%
Autres réserves	537	537	537	0,0%	0,0%	537	0,0%
Report à nouveau	0	1	-	>100%	-100,0%	80	NS
Résultats nets en instance d'affectation	-	-	-	NS	NS	-	NS
Résultat net de l'exercice	480	270	80	-43,8%	-70,3%	75	-6,6%
Total des Capitaux Propres	1 121	912	721	-18,7%	-20,9%	796	10,4%

Source : Centrale Danone SA

Evolution des capitaux propres entre 2012 et 2013

Au titre de l'exercice 2013, les capitaux propres de Centrale Danone SA s'établissent 912 Mdh en baisse de 18,7%, notamment à cause du recul du résultat net (-43,8%) à 270 Mdh en 2013 contre 480 Mdh en 2012.

Evolution des capitaux propres entre 2013 et 2014

A fin 2014, les capitaux propres de Centrale Danone SA enregistrent une baisse de 20,9% pour un montant de 721 Mdh (contre 912 Mdh l'année précédente) qui s'explique par l'effet de la baisse du résultat net (-70,3%) s'établissant à 80 Mdh contre 270 Mdh en 2013.

Evolution des capitaux propres entre 2014 et S1 2015

Au 30 juin 2015, les capitaux propres de Centrale Danone SA ont augmenté de 10,4% à 796 Mdh, conséquence de l'enregistrement en 2014 d'un report à nouveau d'un montant de 80 Mdh. Par ailleurs, il n'y a pas eu de distribution de dividende au titre de l'exercice 2014.

I.2.3 L'endettement financier net

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de l'endettement financier net sur la période 2012 – S1 2015:

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1 15 / 14
Dettes de financement	-	-	-	NS	NS	-	NS
Trésorerie Actif	661	120	123	-81,9%	2,5%	155	26,1%
Trésorerie Passif	895	713	805	-20,4%	12,9%	962	19,5%
Titres et valeurs de placement	-	-	-	NS	NS	-	NS
Endettement financier Net	234	593	682	>100%	14,9%	807	18,3%

Source : Centrale Danone SA.

Evolution de l'endettement financier net entre 2012 et 2013

En 2013, l'endettement financier net de Centrale Danone SA enregistre une hausse à 593 Mdh contre 234 Mdh en 2012. Cette variation est expliquée par l'effet combiné de :

- la baisse de la trésorerie - Actif de 81,8%, s'établissant à 120 Mdh en 2013 contre 661 Mdh en 2012 ;
- Le recul de la trésorerie - Passif de 20,4% pour s'établir à 713 Mdh contre 895 Mdh en 2012.

Evolution de l'endettement financier net entre 2013 et 2014

Au titre de l'exercice 2014, l'endettement financier net de Centrale Danone SA s'établit à 682 Mdh en hausse par rapport à fin 2013 (89 Mdh), impacté principalement par :

- la progression de la trésorerie - passif de 92 Mdh, s'établissant à 805 Mdh en 2014 contre 713 Mdh en 2013 ;
- l'augmentation de la trésorerie - actif de 3 Mdh, s'établissant à 123 Mdh contre 120 Mdh en 2013.

Evolution de l'endettement financier net entre 2014 et S1 2015

Au 30 juin 2015, l'endettement net a augmenté et est passé à 807 Mdh impacté par :

- l'augmentation de la trésorerie - actif à 155 Mdh contre 123 Mdh à fin 2014 (+26,1%) ;
- l'augmentation de la trésorerie – passif à 962 Mdh contre 805 Mdh à fin 2014.

Les provisions durables pour risques et charges

Centrale Danone SA ne dispose pas des provisions durables pour risques et charges sur la période 2012 - S1 2015.

I.2.4 Le Besoin en Fonds de Roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement de Centrale Danone SA entre 2012 et S1 2015 se présente comme suit :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1 15 / 14
Stocks	546	348	544	-36,3%	56,4%	688	26,7%
Créances de l'Actif Circulant	452	539	343	19,2%	-36,4%	469	36,7%
Dettes du Passif Circulant	1 301	1 078	1 336	-17,1%	23,9%	1 270	-4,9%
Autres provisions pour risques et charges	54	43	100	-19,8%	>100%	145	45,6%
Ecart de conversion – Actif	1	0	1	-40,5%	>100%	1	-26,9%
Ecart de conversion - Passif	5	0	2	-93,8%	>100%	1	-42,7%
Besoin en Fond de Roulement	-361	-234	-550	-35,0%	>100%	-259	-53,0%

Source : Centrale Danone SA

Evolution des Stocks sur les exercices 2012 – S1 2015

Le détail des stocks se présente comme suit :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1 15 / 14
Marchandises	0	-	-	-100,0%	NS	-	NS
Matières et fournitures consommables	478	298	473	-37,6%	58,5%	589	24,4%
Produits en cours	-	-	-	NS	NS	-	NS
Produits intermédiaires et prod. resid.	-	-	-	NS	NS	-	NS
Produits finis	68	49	70	-27,7%	43,4%	100	41,9%
Stocks	546	348	544	-36,3%	56,4%	688	26,7%

Source : Centrale Danone SA

En jours	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13
Ratio de rotation des stocks matières premières (jours d'achats)	44	28	43	-16j	15j
Ratio de rotation des stocks produits finis (jours de CA)	4	3	4	-1j	1j

Source : Centrale Danone SA

Evolution des stocks entre 2012 et 2013

Au 31 décembre 2013, les stocks de Centrale Danone SA enregistrent un recul de 36,3% et s'élèvent à 348 Mdh contre 546 Mdh à fin 2012. Cette variation est principalement due :

- à une réduction significative des niveaux de stocks de matières et fournitures consommables (-37,6%) qui passent de 478 Mdh en 2012 à 298 Mdh en 2013. Le niveau des stocks en 2013 reflète une réduction des délais d'approvisionnement des emballages en particulier ;
- à la diminution des stocks de produits finis (-27,7%) qui s'élèvent à 49 Mdh en 2013 contre 68 Mdh en 2012. En effet, l'exercice 2012 avait observé la constitution d'un stock plus important de lait UHT suite à une reprise de l'activité au niveau du segment.

Evolution des stocks entre 2013 et 2014

Les stocks de Centrale Danone SA enregistrent une progression de 56,4% au cours de l'exercice 2014 pour ressortir à 544 Mdh contre 348 Mdh l'année précédente, et retrouver leur niveau de 2012. Cette hausse est justifiée notamment par :

- l'augmentation des stocks de matières et fournitures consommables (+58,5%) qui s'établissent à 473 Mdh en 2014 contre 298 Mdh en 2013 justifiée par une reconstitution des stocks en prévision des augmentations de prix de la poudre anticipées courant 2014 ;
- l'augmentation des stocks de produits finis à 70 Mdh vs 49 Mdh en 2013 (essentiellement du beurre et du lait UHT).

Evolution des stocks entre 2014 et S1 2015

Au premier semestre 2015, les stocks marquent une progression de 26,7% pour s'établir à 688 Mdh vs. 544 Mdh à fin 2014. Cette tendance s'explique par :

- la progression des stocks de produits finis à 100 Mdh à juin 2015 contre 70 Mdh à fin 2014 (+30 Mdh soit une hausse de 41,9%) est liée à la préparation de la période de Ramadan ;
- l'augmentation des stocks de matières et fournitures consommables qui atteignent 589 Mdh en juin 2015 contre 473 Mdh en 2014 (+24,4%), principalement sur la poudre de lait et le beurre s'explique par la préparation de la période de Ramadan et la période d'été.

I.2.5 Evolution des créances de l'actif circulant sur les exercices 2012 – S1 2015

Le détail des créances de l'actif circulant se présente comme suit :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1 15 / 14
Fournisseurs débiteurs av. et acomptes	23	27	5	18,0%	-80,1%	17	>100%
Clients et comptes rattachés	178	107	114	-39,9%	6,7%	114	-0,2%
Personnel	28	28	16	0,5%	-43,7%	12	-22,0%
Etat	83	181	161	>100%	-11,4%	108	-33,0%
Comptes d'associés	68	138	2	>100%	-98,6%	157	>100%
Autres débiteurs	68	56	37	-17,8%	-34,7%	26	-28,6%
Comptes de régularisation actif	1	2	7	>100%	>100%	34	>100%
Comptes transitoires ou d'attente	4	0	2	-89,9%	>100%	1	-17,3%
Créances de l'actif circulant	452	539	343	19,2%	-36,4%	469	36,7%

Source : Centrale Danone SA

Le tableau ci-dessous détaille les comptes d'associés débiteurs sur la période 2012 - S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1 15 / 14
Compte d'associés - Laitplus	68	135	1	98,5%	-99,3%	109	>100%
Compte d'associés - Agrigène		3	1	NS	-66,7%		-100,0%
Compte d'associés - FDD				NS	NS	48	NS
Comptes d'associés	68	138	2	>100%	-98,6%	157	>100%

Source : Centrale Danone SA

Le tableau ci-dessous détaille les autres débiteurs sur la période 2012 - S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1 15 / 14
Agrigène	11	3	2	-72,7%	-33,3%	0	-100,0%
FDD	4	1	1	-75,0%	0,0%	0	-100,0%
Laitplus	1	3	-	>100%	NS	0	NS
Les Textiles	5	5	5	0,0%	0,0%	5	7,3%
Tetra	22	9	-	-59,1%	NS	0	NS
Sotherma	11	13	1	18,2%	-92,3%	1	-19,5%
Sci jamila	2	2	2	0,0%	0,0%	3	25,5%
Fondations	2	9	14	>100%	55,6%	0	-100,0%
Danone	1	1	3	0,0%	>100%	5	50,9%
Producteurs (aliments et autres)	4	4	3	0,0%	-25,0%	5	59,7%
Divers	5	6	7	20,0%	16,7%	8	16,8%
Autres débiteurs	68	56	37	-17,6%	-34,6%	26	-28,6%

Source : Centrale Danone SA

Le tableau ci-dessous illustre les délais de paiements clients en jours de chiffre d'affaires :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13
Créances clients et comptes rattachés	178	107	114	-39,9%	6,7%
Chiffre d'affaires	6 729	7 002	6 898	4,1%	-1,5%
Ratio de rotation en j de CA⁵²	9	5	5	-42,3%	8,3%

Source : Centrale Danone SA.

Evolution des créances de l'actif circulant entre 2012 et 2013

En 2013, les créances de l'actif circulant augmentent de 19,2% s'élevant à 539 Mdh contre 452 Mdh l'année précédente. Cette hausse est due notamment à :

- la progression du poste Etat à plus de 100% s'établissant à 181 Mdh contre 83 Mdh en 2012 imputable à la comptabilisation du règlement de 4 acomptes relatifs à l'exercice 2012
- la hausse des comptes d'associés débiteurs à 138 Mdh en 2013 contre 68 Mdh en 2012. Cette variation s'explique essentiellement par une croissance des avances sur trésorerie au bénéfice de Laitplus.

⁵² Tenant compte d'une TVA de 10%.

Evolution des créances de l'actif circulant entre 2013 et 2014

Les créances de l'actif circulant connaissent une baisse de 36,4% en 2014 pour s'établir à 343 Mdh contre 539 Mdh en 2013. Cette évolution s'explique principalement par :

- la baisse des comptes d'associés débiteurs de 136 Mdh s'établissant à 2 Mdh contre 138 Mdh en 2013 expliquée par le remboursement des avances de trésorerie de Laitplus suite à l'augmentation du capital de cette dernière ;
- la baisse du poste Etat à 161 Mdh en 2014 contre 181 Mdh en 2013 expliquée par la diminution de la TVA déductible (qui passe de 142 Mdh en 2013 à 88 Mdh en 2014) et la baisse des acomptes IS conséquemment à la baisse des résultats ;
- la baisse des autres débiteurs (-34,7%) qui s'élèvent à 37 Mdh en 2014 contre 56 Mdh en 2013 due principalement à l'encaissement de certaines créances de partenaires.

Evolution des créances de l'actif circulant entre 2014 et S1 2015

A fin juin 2015, les créances de l'actif circulant marquent une augmentation de 36,7% à 469 Mdh, tendance qui s'explique principalement par la combinaison des éléments suivants :

- la hausse des comptes courant d'associés débiteurs à 157 Mdh justifiée par les avances de trésorerie faits à Laitplus (109 Mdh), ainsi que de dividendes reçus de FDD ;
- la diminution du poste Etat à 108 Mdh à fin juin 2015 en raison de la diminution de la TVA déductible de 15 Mdh et la baisse des acomptes d'IS en raison de la baisse des résultats et tenant compte de l'effet régularisation.

I.2.6 Evolution des dettes du passif circulant sur les exercices 2012 – S1 2015

Le détail du passif circulant se présente comme suit :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1 15 / 14
Fournisseurs et comptes rattachés	903	720	944	-20,3%	31,1%	915	-3,1%
Clients créditeurs, avances et acomptes (consignations emballages)	4	3	4	-5,7%	5,3%	5	32,8%
Personnel	72	68	61	-6,3%	-10,7%	87	43,2%
Organismes sociaux	20	29	32	43,9%	11,6%	32	-0,2%
Etat	101	70	68	-30,7%	-3,6%	81	20,5%
Comptes d'associés	86	20	24	-77,1%	24,6%	70	>100%
Autres créanciers	115	166	203	44,8%	22,2%	79	-61,1%
Comptes de régularisation passif	-	2	0	NS	-86,7%	1	>100%
Dettes du passif circulant	1 301	1 078	1 336	-17,1%	23,9%	1 270	-4,9%
Autres provisions pour risques et charges	54	43	100	-19,8%	>100%	145	45,6%
Ecart de conversion passif	5	0	2	-93,8%	>100%	1	-42,7%
Total Passif Circulant	1 360	1 122	1 438	-17,5%	28,2%	1 417	-1,5%

Source : Centrale Danone SA

Le tableau ci-dessous détaille les comptes d'associés créditeurs sur la période 2012 - S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1 15 / 14
Compte d'associés - FDD	63	3	23	-95,2%	>100%	40	72,2%
Compte d'associés - Fondation pour la Nutrition de l'Enfant	16	16		0,0%	-100,0%		NS
Compte d'associés - Agrigene	6			-100,0%	NS	30	NS
Compte d'associés - Divers	1	1	1	0,0%	0,0%		-100,0%
Comptes d'associés	86	20	24	-76,7%	20,0%	70	>100%

Source : Centrale Danone SA

Le tableau ci-dessous détaille les autres créanciers sur la période 2012 - S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1 15 / 14
FDD	46	100	40	>100%	-60,0%	36	-9,2%
Agrigène	9	10	5	11,1%	-50,0%		-100,0%
Danone	40	21	110	-47,5%	>100%	29	-73,5%
Halib Tadla	7	7	7	0,0%	0,0%		-100,0%
Les textiles	2	3	3	22,4%	0,0%	2	-20,0%
Bledina	4	5	6	16,3%	20,0%		-100,0%
Sotherma	0	13	1	>100%	-92,3%		-100,0%
Fondation CL	1		20	-100,0%	NS		-100,0%
Divers	5	7	11	40,0%	57,1%	11	0,6%
Autres créanciers	115	166	203	44,2%	22,3%	79	-61,1%

Source : Centrale Danone SA

Le tableau ci-dessous reprend les dettes fournisseurs :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13
Fournisseurs et comptes rattachés	903	720	944	-20,3%	31,1%
Achats de l'exercice (y compris autres charges externes)	4 844	4 878	5 334	0,7%	9,4%
Ratio de rotation en jour d'achat *	62	49	59	-13j	10j

Source : Centrale Danone SA.

Evolution des dettes du passif circulant entre 2012 et 2013

Au cours de l'exercice 2013, les dettes du passif circulant diminuent de 17,1% à 1 078 Mdh. Cette évolution s'explique notamment par la baisse des dettes fournisseurs, qui atteignent 720 Mdh contre 903 Mdh en 2012 grâce aux efforts fournis pour l'amélioration du processus du paiement des fournisseurs. Cette politique s'est traduit par la baisse du ratio de rotation en jour d'achat qui passe à 49 jours en 2013 contre 62 jours en 2012 et ce malgré la hausse des achats (+0,7%).

Les autres créanciers enregistrent une hausse de 44,8% pour s'établir à 166 Mdh contre 115 Mdh et s'explique essentiellement par la progression de la créance due à Fromagerie de Doukkala (100 Mdh vs 46 Mdh).

Par ailleurs, le passif circulant atteint 1 122 Mdh contre 1 360 Mdh en 2012, conséquence du repli enregistré par les dettes du passif circulant.

Evolution des dettes du passif circulant entre 2013 et 2014

Au titre de l'exercice 2014, les dettes du passif circulant sont en croissance de 23,9% à 1 336 Mdh contre 1 078 Mdh en 2013. Cette variation s'explique principalement par :

- l'augmentation du poste fournisseurs et comptes rattachés qui ressort à 944 Mdh en 2014 contre 720 Mdh en 2013 (+31,1%), résultant de l'achat de la poudre de lait ainsi que l'importation du beurre en quantité importante sur l'année 2014 ;
- la hausse du poste « autres créanciers » qui s'établit à 203 Mdh en 2014 contre 166 Mdh en 2013 (+22,1%). Cette augmentation provient essentiellement d'une dette envers Danone de 110 Mdh

Le ratio de rotation des dettes fournisseurs en jour d'achat ressort ainsi à 59 jours en 2014 contre 49 jours en 2013.

Evolution des dettes du passif circulant entre 2014 et S1 2015

Au 30 juin 2015, les dettes du passif circulant diminuent de 4,9% à 1 270 Mdh impactées principalement en raison des variations suivantes :

- la baisse des fournisseurs et comptes rattachés (915 Mdh au 30 juin 2015 vs. 944 Mdh à fin 2014) en raison de la consommation de la poudre produite par la société elle-même ;
- la baisse du poste « autres créanciers » (79 Mdh à juin 2015 vs. 203 Mdh à fin 2014) suite au paiement de la dette envers Danone et la Fondation pour la Nutrition de l'Enfant.

I.2.8 Autres provisions pour risques et charges

Le tableau ci-après présente l'évolution des autres provisions pour risques et charges de Centrale Danone SA sur la période 2012 – S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/ 12	Var.14/ 13	S1 2015	Var. S1 15 / 14
Autres provisions pour risques et charges	54	43	100	-19,8%	>100%	145	45,6%
<i>dont provisions pour charges sociales exceptionnelles</i>	-	-	-	NS	NS	10	NS
<i>dont provisions relatives à l'assainissement du bilan</i>	30	26	-	-13,3%	-	-	NS
<i>dont autres provisions diverses (fournisseurs, fiscales, autres)</i>	24	17	100	-29,2%	100,0%	135	35,0%

Source : Centrale Danone SA

Evolution des autres provisions pour risques et charges entre 2012 et 2013

En 2013, les autres provisions pour risques et charges se sont établies à 43 Mdh contre 54 Mdh au titre de l'exercice antérieur, enregistrant un repli en raison principalement des provisions relatives à l'assainissement du bilan, ainsi que des provisions diverses.

Evolution des autres provisions pour risques et charges entre 2013 et 2014

Au titre de l'exercice 2014, les autres provisions pour risques et charges ont enregistré une hausse liée principalement aux autres provisions diverses (fournisseurs, fiscaux et autres).

Evolution des autres provisions pour risques et charges entre 2014 et S1 2015

Au premier semestre 2015, les autres provisions pour risques et charges ont atteint 145 Mdh contre 100 Mdh au titre de l'exercice 2014 en raison de la hausse des autres provisions diverses ainsi que d'une provision relative à des charges sociales exceptionnelles de 10 Mdh.

I.2.9 La trésorerie

Le tableau ci-après présente l'évolution de la trésorerie de Centrale Danone SA sur la période 2012 – S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1 15 / 14
Trésorerie Actif	661	120	123	-81,9%	2,5%	155	26,1%
Chèques et valeurs à encaisser	26	41	2	58,8%	-95,8%	32	>100%
Banques, T.G et C.C.P	614	57	99	-90,7%	72,7%	94	-5,3%
Caisses, Régies d'avances et accreditifs	21	21	22	-1,6%	5,2%	29	31,6%
Trésorerie Passif	895	713	805	-20,4%	12,9%	962	19,5%
Crédits d'escompte	-	-	-	NS	NS	-	NS
Crédits de trésorerie	-	-	-	NS	NS	-	NS
Banques (soldes créditeurs)	895	713	805	-20,4%	12,9%	962	19,5%
Trésorerie Nette	-234	-593	-682	<-100%	-14,9%	-807	-18,3%

Source : Centrale Danone SA

Evolution de la trésorerie entre 2012 et 2013

En 2013, la trésorerie nette s'établit à -593 Mdh contre -234 Mdh au titre de l'exercice antérieur, enregistrant un repli en raison principalement de la diminution de la trésorerie – Actif (-81,9%) expliqué par la baisse du poste « Banques, T.G et C.C.P ».

Evolution de la trésorerie entre 2013 et 2014

Au titre de l'exercice 2014, la trésorerie nette s'établit à -682 Mdh contre -593 Mdh au titre de l'exercice antérieur. Cette évolution est largement imputable à hausse de la trésorerie Passif de Centrale Danone SA qui s'est établie à 805 Mdh contre 713 Mdh en 2013.

Evolution de la trésorerie entre 2014 et S1 2015

Au premier semestre 2015, la trésorerie nette atteint -807 Mdh contre -682 Mdh au titre de l'exercice 2014. Cette tendance s'explique principalement par la hausse de la trésorerie - passif due à la progression du poste « Banques (soldes créditeurs) » s'établissant à 962 Mdh au 30 juin 2015 vs. 805 Mdh à fin 2014.

I.2.10 Etude de l'équilibre financier

L'évolution de l'équilibre financier de Centrale Danone SA sur la période 2012 – S1 2015 se présente comme suit :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1 15 / 14
Financement Permanent	1 594	1 405	1 254	-11,9%	-10,7%	1 327	5,9%
Actif Immobilisé	2 189	2 232	2 486	2,0%	11,4%	2 393	-3,7%
FR	-595	-828	-1 232	-39,2%	-48,9%	-1 066	13,5%
Actif Circulant (hors TVP)	999	887	888	-11,2%	0,1%	1 158	30,5%
Passif Circulant	1 360	1 122	1 438	-17,5%	28,2%	1 417	-1,5%
BFR	-361	-234	-550	-35,0%	>100%	-259	-53,0%
FR/BFR	1,65x	3,53x	2,24x	>100%	-36,6%	4,12x	83,9%
Trésorerie Nette	-234	-593	-682	<-100%	-14,9%	-807	-18,3%

Source : Centrale Danone SA.

Evolution de l'équilibre financier entre 2012 et 2013

En 2013 le fonds de roulement accuse une baisse pour s'élever à -828 Mdh (contre -595 Mdh en 2012), notamment à cause de la hausse de l'actif immobilisé (+2,0% à 2 232 Mdh contre 2 189 Mdh l'année précédente) et la baisse du financement permanent (-11,9%).

Le BFR enregistre une dégradation pour s'élever à -234 MDH en 2013 contre -361 MDH en 2012 à cause d'un repli de l'actif circulant moins important que celui du passif circulant.

Evolution de l'équilibre financier entre 2013 et 2014

En 2014, le fonds de roulement enregistre un recul pour s'établir à -1 232 Mdh contre -828 Mdh en 2013. Cette baisse est principalement due à la croissance de l'actif immobilisé (+11,4%) conjuguée à une baisse du financement permanent (-10,7%).

Le BFR s'établit à -550 Mdh en 2014 vs -234 Mdh en 2013. Cette amélioration tient compte d'une augmentation du passif circulant de plus de 28% suite à l'augmentation des dettes fournisseurs.

Evolution de l'équilibre financier entre 2014 et S1 2015

Au premier semestre 2015, le fonds de roulement enregistre une diminution s'établissant à -1 066 Mdh vs. -1 232 Mdh à fin 2014. Cette tendance est principalement due à la hausse de 5,9% du financement permanent (1 327 Mdh à juin 2015 vs. 1 254 Mdh à fin 2014), combinée à la baisse de l'actif immobilisé à 2 393 Mdh (vs. 2 486 Mdh en 2014).

A fin juin 2015, le besoin en fonds de roulement s'établit à -259 Mdh comparé à -550 Mdh à fin 2014 soit une dégradation de près de 291 MDH à cause de la hausse de l'actif circulant de 270 MDH parallèlement à la baisse du passif circulant de près de 21 MDH.

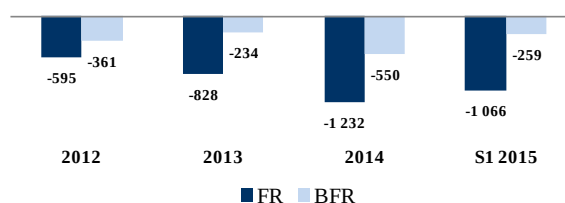
Opération d'optimisation du BFR

Depuis 2013, un suivi particulier est fait, via un comité Cash, avec la direction commerciale de Centrale Danone et les directions Achat, Supply Chain et Finance pour optimiser les niveaux de stocks, accélérer la collecte des créances clients à crédit et améliorer les délais de paiements fournisseurs.

Le travail régulier du comité Cash a permis une réduction significative des délais d'approvisionnement en matières premières et emballages, un assainissement des retards de paiements fournisseurs et une accélération des recouvrements des créances clients à crédit.

L'évolution graphique du fonds de roulement, du besoin en fonds de roulement et de la trésorerie nette sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

Evolution de l'équilibre financier 2012 – S1 2015 (en Mdh)



Source : Centrale Danone SA.

I.2.11 Rentabilité des Fonds Propres et Rentabilité des Actifs

La rentabilité financière de Centrale Danone SA a évolué, comme suit, au cours de la période considérée :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13
Résultat net (1)	480	270	80	-43,8%	-70,3%
Fonds propres (2) (cap propres + assml)	1 594	1 405	1 254	-11,9%	-10,7%
Total Bilan (3)	3 849	3 239	3 496	-15,8%	7,9%
Return On Equity (ROE) – (1)/(2)	30,1%	19,2%	6,4%	-10,9 pts	-12,8 pts
Return On Assets (ROA) – (1)/(3)	12,5%	8,3%	2,3%	-4,1 pts	-6,0 pts

Source : Centrale Danone SA

Evolution de la rentabilité entre 2012 et 2013

En 2013, le ROE de Centrale Danone SA enregistre une baisse de 10,9 pts et ressort à 19,2% contre 30,1% en 2012 en raison du repli du résultat net (-43,8%). Le ROA en 2013 enregistre également un recul (-4,1 pts) et s'établit à 8,3%.

Evolution de la rentabilité entre 2013 et 2014

Au titre de l'exercice 2014, le ROE de Centrale Danone SA s'établit à 6,4% en baisse de 12,8 pts par rapport à 2013 en raison de la baisse du résultat net (-70,3%). Le ROA enregistre ainsi une diminution de 6,0 pts pour s'établir à 2,3% en 2014.

I.2.12 Revue de la solvabilité

La solvabilité de Centrale Danone SA se présente comme suit sur les trois derniers exercices :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13
Endettement net (*)[1]	234	593	682	>100%	14,9%
Total Fonds propres (**)[2]	1 121	912	721	-18,7%	-20,9%
Charges d'intérêt (3)	13	25	39	96,7%	54,4%
EBE (4)	955	714	505	-25,2%	-29,2%
Taux d'endettement – (1)/[(1)+(2)]	17,3%	39,4%	48,6%	22,2 pts	9,2 pts
Charges d'intérêt / EBE (3) / (4)	1,4%	3,6%	7,8%	2,2 pts	4,2 pts

Source : Centrale Danone SA

[*] L'endettement net correspond aux dettes de financement + Trésorerie Passif – Trésorerie Actif - Titres et valeurs de placement

[**] Hors provisions pour amortissements dérogatoires

Evolution de la solvabilité entre 2012 et 2013

Au titre de l'exercice 2013, le taux d'endettement de Centrale Danone SA s'établit à 39,4% en raison de la hausse de l'endettement net au cours de l'exercice 2013. Le ratio charges d'intérêt / EBE en 2013 est en croissance de 2,2 pts et s'établit à 3,6%.

Evolution de la solvabilité entre 2013 et 2014

Au titre de l'exercice 2014, le taux d'endettement de Centrale Danone SA ressort à 48,6% contre 39,4% en 2013 justifié par la hausse de l'endettement net. Le ratio charges d'intérêt / EBE s'établit à 7,8% en 2014 contre 3,6% en 2013.

I.3 ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

Le tableau des emplois et ressources de Centrale Danone SA sur les exercices 2012 – 2014 se présente comme suit :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13
Ressources stables de la période					
Autofinancement	301	151	183	-49,9%	21,5%
Capacité d'autofinancement	785	630	454	-19,7%	-28,0%
Distribution de dividendes	484	479	271	-1,0%	-43,5%
Cessions et réductions d'immobilisations	88	28	55	-68,2%	96,7%
Immobilisations corporelles	59	4	27	-92,7%	>100%
Titres de participation	-	-	-	NS	NS
Autres immobilisations (redress.)	-	0	28	NS	>100%
Autre immobilisations	29	24	-	-18,1%	-100,0%
Augmentation des capitaux propres	-	-	-	NS	NS
Augmentation de capital (apport)	-	-	-	NS	NS
Subvention d'investissement	-	-	-	NS	NS
Augmentation des dettes de financement (nette des primes de remboursement)	-	-	-	NS	NS
Total des ressources stables	389	179	238	-54,0%	33,3%
Emplois stables de l'exercice				NS	NS
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	595	412	643	-30,8%	56,0%
Immobilisations incorporelles	5	-	-	-100,0%	NS
Immobilisations corporelles	362	385	344	6,3%	-10,7%
Titres de participation	207	-	275	-100,0%	NS
Autre immobilisations	22	27	24	23,1%	-12,5%
Remboursement des capitaux propres assimilés	-	-	-	NS	NS
Remboursement dettes de financement	-	-	-	NS	NS
Emplois en non valeurs	-	-	-	NS	NS
Total emplois stables	595	412	643	-30,8%	56,0%
Variation besoin de financement global	-19	126	-316	>100%	<-100%
Variation de la trésorerie	-188	-359	-89	-91,6%	75,3%
Trésorerie de début d'exercice	-46	-234	-593	<-100%	<-100%
Trésorerie fin d'exercice	-234	-593	-682	<-100%	-14,9%
Trésorerie nette retraitée des TVMP	-234	-593	-682	<-100%	-14,9%

Source : Centrale Danone SA

Analyse du tableau de flux entre 2012 et 2013

En 2013, la capacité d'autofinancement de Centrale Danone SA s'établit à 630 Mdh contre 785 Mdh en 2012.

Les ressources stables diminuent à 179 Mdh en 2013, enregistrant ainsi une baisse de -54,0% (389 Mdh en 2012). Ce recul se justifie essentiellement par :

- la baisse significative de l'autofinancement de Centrale Danone suite au recul de la capacité d'autofinancement (-19,7%). En effet, l'autofinancement a été impacté par la politique de distribution de dividendes durant la période ;
- la réduction des cessions d'immobilisations à 28 Mdh en 2013 (vs. 88 Mdh en 2012).

Les emplois stables connaissent eux aussi une diminution de 30,8% pour s'établir à 412 Mdh en 2013 contre 595 Mdh en 2012.

Les acquisitions d'immobilisations corporelles s'élèvent à 384 Mdh en 2013, scindées comme suit :

- installations techniques, matériel et outillage (299 Mdh) ;
- mobilier, matériel de bureau et aménagements (30 Mdh) ;
- construction (27 Mdh) ;
- matériel de transport (21 Mdh) ;
- terrains (6 Mdh) ;
- immobilisations corporelles en-cours (2 Mdh).

Analyse du tableau de flux entre 2013 et 2014

En 2014, la capacité d'autofinancement de Centrale Danone SA s'établit à 454 Mdh contre 630 Mdh en 2013.

Les ressources stables s'élèvent à 238 Mdh en 2014, enregistrant une progression de 33,3% (179 Mdh en 2013). Cette progression se justifie essentiellement par :

- l'augmentation de l'autofinancement de Centrale Danone grâce notamment à la diminution des dividendes distribués en 2014;
- la hausse des cessions d'immobilisations à 55 Mdh en 2014 (vs. 28 Mdh en 2013).

En 2014, les emplois stables de l'exercice enregistrent une progression de 56,0% à 643 Mdh contre 412 Mdh en 2013, expliquée essentiellement par l'augmentation des titres de participations à 275 Mdh en 2014 suite à l'augmentation de capital de Laitplus (250 Mdh) et Agrigène (25 Mdh).

Les acquisitions d'immobilisations corporelles s'élèvent à 340 Mdh en 2014, scindées comme suit :

- installations techniques, matériel et outillage (164 Mdh) ;
- mobilier, matériel de bureau et aménagements (34 Mdh) ;
- construction (32 Mdh) ;
- matériel de transport (5 Mdh) ;
- terrains (51 Mdh) ;
- immobilisations corporelles en-cours (54 Mdh).

Les principaux investissements réalisés ont concerné l'augmentation des capacités industrielles, la généralisation de la chaîne de froid de l'amont (bacs à lait) à l'aval (meuble de froid) en passant par l'industriel (tunnel de froid) et par la supply chain (chambres froides), ainsi que l'agrandissement et le rajeunissement du parc de distribution.

II. PRESENTATION DES COMPTES CONSOLIDES

II.1 PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le groupe Centrale Danone consolide ses comptes selon les normes IFRS.

Les comptes consolidés audités au titre de l'exercice 2012 ont fait l'objet d'une actualisation suite à l'entrée en vigueur de la norme IAS 19 révisée.

Les comptes 2012 actualisés ont été présentés, en comparatif, sur le rapport d'audit des comptes consolidés 2013 et ont été insérés et commentés sur la présente note d'information, au lieu des comptes consolidés 2012 figurant sur le rapport d'audit établi au titre de l'exercice 2012.

L'évolution du périmètre de consolidation du groupe se présente de la manière suivante :

Filiales	2012		2013		2014		S1 2015	
	% contrôle	Méthode	% contrôle	Méthode	% contrôle	Méthode	% contrôle	Méthode
Centrale Danone SA	Maison mère		Maison mère		Maison mère		Maison mère	
Fromagerie des Doukkala	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG
Laitplus	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG
Agriène	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG

Source : Centrale Danone SA

En novembre 2012, Centrale Danone SA a racheté 20% de Fromagerie Des Doukkala. A l'issue de cette opération FDD est devenue filiale à 100% de Centrale Danone SA.

Le tableau suivant présente les sociétés exclues du périmètre de consolidation au 30 septembre 2015⁵³ :

Filiales	Participation (en %)
Celaco	33%
Les Textiles	100%
Société YAM	50%
SCI JAMILA	99,8%

Source : Centrale Danone SA

⁵³ Sociétés en cessation d'activité ou portant uniquement des terrains.

II.2 ANALYSE DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES – COMPTES CONSOLIDÉS

Le tableau suivant reprend les données historiques du compte de résultat consolidé du groupe Centrale Danone pour la période 2012 – S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/ 12	Var.14/ 13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Chiffre d'affaires	6 730	7 007	7 043	4,1%	0,5%	3 387	3 296	-2,7%
Autres produits de l'activité	38	1	28	-98,3%	>100%	38	37	-0,8%
Produits des activités ordinaires	6 767	7 008	7 071	3,6%	0,9%	3 425	3 333	-2,7%
Achats	4 210	4 440	4 647	5,5%	4,7%	2 180	2 026	-7,1%
Autres charges externes	906	1 011	1 134	11,6%	12,2%	538	577	7,4%
Frais de personnel	619	775	697	25,2%	-10,2%	352	392	11,2%
Impôts et taxes	3	8	20	>100%	>100%	6	35	>100%
Amortissements et provisions d'exploitation	366	358	406	-2,2%	13,7%	203	248	22,1%
Autres produits et charges d'exploitation nets	-31	-170	-35	>100%	-79,3%	-11	-10	-3,1%
Charges d'exploitation courantes	6 073	6 421	6 868	5,7%	7,0%	3 268	3 267	0,0%
Résultat d'exploitation courant	694	587	203	-15,5%	-65,4%	157	67	-57,5%
<i>Résultat d'exploitation courant (REXC/CA)</i>	<i>10,3%</i>	<i>8,4%</i>	<i>2,9%</i>	<i>-1,9 pt</i>	<i>-5,5 pts</i>	<i>4,6%</i>	<i>2,0%</i>	<i>-2,6 pts</i>
Cessions d'actifs	23	-13	21	<-100%	>100%	4	18	>100%
Cessions des filiales et participations	-	-	-	NS	NS	-	-	NS
Résultats sur instruments financiers	-	-9	9	NS	>100%	-1	5	>100%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-61	-187	-31	<-100%	83,6%	-13	-7	47,4%
Autres produits et charges d'exploitation	-38	-209	-1	<-100%	99,7%	-11	15	>100%
Résultat des activités opérationnelles	656	378	202	-42,4%	-46,4%	146	82	-43,8%
Coût de l'endettement financier net	27	38	50	40,9%	30,8%	16	23	43,4%
Autres produits financiers	1	0	0	-68,2%	-25,5%	0	0	-24,6%
Autres charges financières	35	0	33	-100,0%	>100%	15	8	-48,8%
Résultat financier	10	-38	-83	NS	NS	-31	-31	1,2%
Résultat avant impôts	667	340	120	-48,9%	-64,8%	115	51	-55,5%
<i>Marge avant impôt (RAI/CA)</i>	<i>9,9%</i>	<i>4,9%</i>	<i>1,7%</i>	<i>-5,0 pts</i>	<i>-3,2 pts</i>	<i>3,4%</i>	<i>1,5%</i>	<i>-1,8 pt</i>
Impôts sur les bénéfices	211	130	61	-38,3%	-53,4%	46	50	9,8%
Impôts différés	17	10	-18	-37,1%	<-100%	-3	8	>100%
Résultat net	472	221	41	-53,3%	-81,3%	66	9	-86,2%
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>7,0%</i>	<i>3,1%</i>	<i>0,6%</i>	<i>-3,9 pts</i>	<i>-2,6 pts</i>	<i>2,0%</i>	<i>0,3%</i>	<i>-1,7 pt</i>
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-	-	NS	NS			NS
Résultat net des activités poursuivies	472	221	41	-53,3%	-81,3%	66	9	-86,2%
Résultat net des activités abandonnées	-	-	-	NS	NS	-	-	NS
Résultat de l'ensemble consolidé	472	221	41	-53,3%	-81,3%	66	9	-86,2%
Intérêts minoritaires	-	-	-	NS	NS			NS
Résultat net - Part du Groupe	472	221	41	-53,3%	-81,3%	66	9	-86,2%

Source : Centrale Danone SA

Le tableau suivant reprend les données historiques de l'état du résultat global consolidé du groupe Centrale Danone pour la période 2012 - S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Résultat de l'exercice	472	221	41	-53,3%	-81,3%	66	9	-86,2%
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts)				NS	NS			NS
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente	-2	-	-	-100%	NS	-	-	NS
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	-	-	-	NS	NS	-	-	NS
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	1	-	-	-100%	NS	-	-	NS
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	-1	-	-	-100,0%	NS	-	-	NS
Résultat global total de l'année	471	221	41	-53,1%	-81,3%	66	9	-86,2%
Dont intérêts minoritaires	-	-	-	NS	NS	-	-	NS
Dont Résultat net global – Part du Groupe	471	221	41	-53,2%	-81,3%	66	9	-86,2%

Source : Centrale Danone SA

II.2.1 Produits des activités ordinaires

Le tableau suivant présente l'évolution de produits des activités ordinaires du groupe Centrale Danone sur la période 2012 - S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Chiffre d'affaires	6 730	7 007	7 043	4,1%	0,5%	3 387	3 296	-2,7%
<i>dont quote part Centrale Danone SA en %</i>	<i>98%</i>	<i>98%</i>	<i>96%</i>	<i>0,0 pts</i>	<i>-2,3 pts</i>	<i>97%</i>	<i>99%</i>	<i>1,8 pts</i>
Autres produits de l'activité	38	1	28	-98,3%	>100%	38	37	-0,8%
Produits des activités ordinaires	6 767	7 008	7 071	3,6%	0,9%	3 425	3 333	-2,7%

Source : Centrale Danone SA

La répartition du chiffre d'affaires consolidé par catégorie de produits sur la période 2012- S1 2015 se détaille comme suit :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Lait	3 159	3 347	3 329	5,9%	-0,5%	1 584	1 552	-2,0%
Produit laitiers frais	2 985	3 026	2 955	1,4%	-2,3%	1 432	1 446	1,0%
Fromage, Beurre et Autres	586	634	759	8,2%	19,7%	371	298	-19,7%
Chiffre d'affaires	6 730	7 007	7 043	4,1%	0,5%	3 387	3 296	-2,7%

Source : Centrale Danone SA

Evolution des produits des activités ordinaires entre 2012 et 2013

Les produits des activités ordinaires du groupe continuent sur leur tendance haussière au cours de l'année 2013 puisqu'ils progressent de 3,6% à 7 008 Mdh en 2013 contre 6 767 Mdh en 2012. L'augmentation s'explique par la hausse du chiffre d'affaires de la maison-mère Centrale Danone SA qui compte pour près de 98% du chiffre d'affaires du groupe en 2013.

Evolution des produits des activités ordinaires entre 2013 et 2014

Les produits des activités ordinaires du groupe enregistrent une hausse de 0,9% en 2014 pour s'établir à 7 071 Mdh contre 7 008 Mdh en 2013. L'évolution des produits des activités ordinaires du groupe tient compte d'un retrait du chiffre d'affaires de Centrale Danone SA de 103,5 Mdh ainsi que de la progression du chiffre d'affaires Agrigène 154,4 Mdh. Par ailleurs, le chiffre d'affaires de Centrale Danone représente 96% du chiffre d'affaires du groupe en 2014.

Ainsi, le chiffre d'affaires consolidé de l'année 2014 s'établit à 7 043 Mdh, en légère augmentation de 0,5% par rapport à l'exercice 2013 malgré un contexte particulièrement contraignant marqué par des conditions climatiques difficiles et des tendances de marché ralenties.

Evolution des produits des activités ordinaires entre S1 2014 et S1 2015

Au premier semestre 2015, les produits des activités ordinaires du groupe enregistrent une baisse de 2,7% à 3 333 Mdh vs. 3 425 Mdh au premier semestre 2014. Cette tendance est principalement due à la baisse du chiffre d'affaires du Groupe.

En effet, le chiffre d'affaires consolidé du premier semestre 2015 s'établit à 3 296 Mdh, en baisse de 2,7% par rapport au premier semestre 2014. Le premier semestre s'est caractérisé par une baisse de la consommation des différents produits (cf comptes sociaux). Le chiffre d'affaires du premier semestre a également été impacté par la baisse du chiffre d'affaires de la filiale Agrigène liée à la non commercialisation des génisses suite à l'absence de subventions gouvernementales (-72 Mdh).

II.2.2 La Valeur Ajoutée

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée du groupe sur la période considérée :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Chiffre d'Affaires	6 730	7 007	7 043	4,1%	0,5%	3 387	3 296	-2,7%
Autres produits de l'activité	38	1	28	-98,3%	>100%	38	37	-0,8%
Production (1)	6 767	7 008	7 071	3,6%	0,9%	3 425	3 333	-2,7%
Achats	4 210	4 440	4 646	5,5%	4,7%	2 180	2 026	-7,1%
dont Achats de marchandises	241	175	308	-27,4%	76,6%	110	62	-43,6%
dont Achats de matières premières	3 968	4 264	4 338	7,5%	1,7%	2 070	1 964	-5,1%
Autres charges externes	906	1 011	1 134	11,6%	12,2%	538	577	7,4%
Consommation de l'exercice (2)	5 116	5 451	5 781	6,6%	6,1%	2 718	2 604	-4,2%
Valeur Ajoutée (1) – (2)	1 652	1 557	1 291	-5,7%	-17,1%	707	730	3,3%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>24,5%</i>	<i>22,2%</i>	<i>18,3%</i>	<i>-2,3 pts</i>	<i>-3,9 pts</i>	<i>20,9%</i>	<i>22,1%</i>	<i>1,3 pt</i>
<i>dont quote part Centrale Danone SA en %</i>	<i>94%</i>	<i>94%</i>	<i>93%</i>	<i>0,0 pts</i>	<i>-1,0 pts</i>	<i>92%</i>	<i>91%</i>	<i>-1,0 pt</i>

Source : Centrale Danone SA

Evolution de la valeur ajoutée entre 2012 et 2013

En 2013 la valeur ajoutée s'établit à 1 558 Mdh contre 1 653 Mdh en 2012, en baisse de 5,7%. En effet, en 2013 la valeur ajoutée a été impactée par une forte inflation des matières importées, essentiellement la matière stratégique laitière et les emballages, des perturbations au niveau de la filière laitière au Maroc à travers des intempéries constatées sur certaines zones de collecte, ainsi qu'une augmentation du prix des aliments du bétail.

La croissance des consommations de l'exercice s'explique principalement par l'évolution de consommation de la maison-mère Centrale Danone SA qui compte pour environ 94% des consommations du groupe.

Evolution de la valeur ajoutée entre 2013 et 2014

Au titre de l'exercice 2014, la valeur ajoutée s'établit à 1 291 Mdh (contre 1 557 Mdh en 2013), en baisse de 17,2%. Cette progression s'explique par une variation plus élevée de la consommation de l'exercice (+331 Mdh) par rapport à la production de l'exercice (+63 Mdh).

Cette baisse s'explique essentiellement par la hausse du prix d'achat du lait cru et l'inflation subie sur les matières premières et emballages, notamment la poudre de lait, le beurre et les matières plastiques sachant que les mêmes effets inflationnistes ont touché les énergies et le transport. Le contexte économique défavorable a, de plus, fortement limité les possibilités d'ajustement des prix de vente aux consommateurs pour absorber les effets de l'inflation.

Evolution de la valeur ajoutée entre S1 2014 et S1 2015

A fin juin 2015, la valeur ajoutée du groupe Centrale Danone enregistre une hausse de 3,3%, pour s'établir à 730 Mdh contre 707 Mdh à fin juin 2014. Cette hausse résulte de la baisse de la consommation de l'exercice (-4,2%) plus prononcée que celle de la production qui s'établit à 3 333 Mdh à fin juin 2015 contre 3 425 Mdh à fin juin 2014 (-2,7%).

II.2.3 L'excédent brut d'exploitation

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de l'Excédent Brut d'Exploitation au cours de la période considérée :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Valeur Ajoutée	1 653	1 558	1 291	-5,7%	-17,1%	707	730	3,3%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>24,6%</i>	<i>22,2%</i>	<i>18,3%</i>	<i>-2,3 pts</i>	<i>-3,9 pts</i>	<i>20,9%</i>	<i>22,1%</i>	<i>1,3 pt</i>
Impôts et taxes	3	8	20	>100%	>100%	6	35	>100%
Charges de personnel	619	775	697	25,2%	-10,2%	352	392	11,2%
Excédent Brut d'Exploitation	1 030	775	574	-24,8%	-25,9%	349	304	-12,9%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>15,3%</i>	<i>11,1%</i>	<i>8,2%</i>	<i>-4,2 pts</i>	<i>-2,9 pts</i>	<i>10,3%</i>	<i>9,2%</i>	<i>-1,1 pt</i>
<i>dont quote part Centrale Danone SA en %</i>	<i>90%</i>	<i>90%</i>	<i>85%</i>	<i>0,0 pts</i>	<i>-5,0 pts</i>	<i>85%</i>	<i>82%</i>	<i>-3,0 pts</i>

Source : Centrale Danone SA

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2012 et 2013

En 2013, le groupe affiche un excédent brut d'exploitation de 775 Mdh en baisse de -24,8% par rapport à 2012 (1 030 Mdh). Ce recul s'explique principalement par la progression des charges de personnel (intégrant une prime de cession versée au personnel) de 156 Mdh, ainsi que par la diminution de la valeur ajoutée de 5,7%. La croissance des charges de personnel s'explique principalement par la hausse des charges de personnel de la maison-mère Centrale Danone SA qui représentent 93% des charges de personnel du Groupe.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2013 et 2014

La baisse de l'excédent brut d'exploitation de 25,9% à 574 Mdh en 2014 est due à la baisse de la valeur ajoutée (-17,2%) et ce malgré une baisse des charges de personnel (-10,2%). Cette variation de l'EBE conduit au recul de la marge brute d'exploitation (EBE/CA) qui passe à 8,2% en 2014, en repli de 2,9 pts.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre S1 2014 et S1 2015

A fin juin 2015, l'excédent brut d'exploitation du groupe Centrale Danone enregistre une diminution de 45 Mdh, pour s'établir à 304 Mdh. Cette baisse résulte principalement :

- du recul du chiffre d'affaires expliqué par la baisse du chiffre d'affaires de Danone SA la baisse constatée dans le segment Lait, malgré la légère hausse enregistrée par le segment des PLF ;
- la hausse des impôts et taxes (>100%) expliquée par l'augmentation de la taxe liée à la patente ;
- l'inflation subie sur les emballages, la masse salariale (+11,2%) expliquée par la progression des salaires ainsi que par les nouveaux recrutements sur la période.

La marge brute d'établit à 9,2% en recul de 1,1 pts.

II.2.4 Le résultat d'exploitation courant

Le tableau ci-après décrit l'évolution du résultat d'exploitation courant du groupe Centrale Danone au cours de la période 2012 – S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Excédent Brut d'Exploitation	1 030	775	574	-24,8%	-25,9%	349	304	-12,9%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>15,3%</i>	<i>11,1%</i>	<i>8,2%</i>	<i>-4,2 pts</i>	<i>-2,9 pts</i>	<i>10,3%</i>	<i>9,2%</i>	<i>-1,1 pt</i>
(+) Autres produits et charges d'exploitation nets	32	170	35	>100%	-79,3%	11	10	-3,1%
(+) Autres produits d'exploitation	32	170	35	>100%	-79,5%	11	10	-9,1%
(-) Autres charges d'exploitation	-	-	-	NS	NS	-	-	NS
(-) Dotations d'exploitation	366	358	406	-2,2%	13,5%	203	248	22,1%
(-) Dotations aux amortissements nettes de reprises	366	390	396	6,6%	1,5%	204	187	-8,3%
<i>Dont dotations aux amortissements</i>	<i>366</i>	<i>390</i>	<i>396</i>	<i>6,6%</i>	<i>1,5%</i>	<i>204</i>	<i>187</i>	<i>-8,3%</i>
(-) Dotations aux provisions	-	-32	10	NS	>100%	-1	61	>100%
<i>Dont dotations aux provisions</i>	<i>27</i>	<i>4</i>	<i>45</i>	<i>-85,2%</i>	<i>>100%</i>	<i>23</i>	<i>164</i>	<i>>100%</i>
<i>Dont reprises sur provisions</i>	<i>27</i>	<i>36</i>	<i>56</i>	<i>33,3%</i>	<i>55,6%</i>	<i>24</i>	<i>103</i>	<i>>100%</i>
Résultat d'exploitation courant	694	587	203	-15,4%	-65,4%	157	67	-57,5%
<i>Résultat d'exploitation courant (REX/CA)</i>	<i>10,3%</i>	<i>8,4%</i>	<i>2,9%</i>	<i>-1,9 pt</i>	<i>-5,5 pts</i>	<i>4,6%</i>	<i>2,0%</i>	<i>-2,6 pts</i>
<i>dont quote part Centrale Danone SA en %</i>	<i>93%</i>	<i>90%</i>	<i>75%</i>	<i>-2,0 pts</i>	<i>-15,6 pts</i>	<i>79%</i>	<i>69%</i>	<i>-10,3 pts</i>

Source : Centrale Danone SA

Le tableau ci-après décrit l'évolution des dotations aux provisions du groupe Centrale Danone au cours de la période 2012 – 2014 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Dotations non durables pour risques et charges	4	-	-	-100,0%	NS	3	152	>100%
Reprise/perte de valeur des actifs circulants	23	4	-17	-82,6%	<-100%	18	12	-34,7%
Reprise/perte de valeur des actifs circulants	-	-23	-6	NS	73,9%	-6	-13	<-100%
Reprise/provisions durables pour risques	-	-4	-22	NS	<-100%			NS
Reprise/provisions non durables pour risques et charges	-27	-9	56	66,7%	>100%	-16	-91	<-100%
Total	-	-32	10	NS	>100%	-1	61	>100%

Source : Centrale Danone SA

Evolution du résultat d'exploitation courant entre 2012 et 2013

En 2013, le recul de l'excédent brut d'exploitation (-24,8%) est répercutée sur le résultat d'exploitation courant qui diminue de 15,4% pour s'établir à 587 Mdh (contre 694 Mdh en 2012) malgré la hausse des autres produits et charges d'exploitation nets (+139 Mdh) s'établissant à 170 Mdh contre 32 Mdh en 2012.

La variation des autres produits et charges d'exploitation nets est expliquée par la hausse des autres produits de l'exploitation (+138 Mdh) due au transfert de charge relatif à la prime de cession d'un montant de 131 Mdh (Distribution d'une prime exceptionnelle versée à l'ensemble des salariés du groupe Centrale Danone dans le cadre du changement d'actionnariat).

La marge du résultat d'exploitation s'établit ainsi en 2013 à 8,4% contre 10,3% l'année précédente.

Evolution du résultat d'exploitation courant entre 2013 et 2014

Le résultat d'exploitation du Groupe enregistre une baisse de 65,4% en 2014 et s'élève à 203 Mdh (contre 587 Mdh en 2013), cette augmentation s'explique principalement par :

- le repli de l'excédent brut d'exploitation sur la période 2013-2014 (-25,9%) à 574 Mdh ;
- la diminution des autres produits et charges d'exploitations nets (-79,3%) qui se chiffrent à 35 Mdh en 2014 contre 170 Mdh en 2013.

La marge du résultat d'exploitation diminue donc de 5,5 pts et s'élève à 2,9% en 2014 contre 8,4% en 2013.

Evolution du résultat d'exploitation courant entre S1 2014 et S1 2015

A fin juin 2015, le résultat d'exploitation courant affiche une baisse de 57,5%, conséquence de l'effet combiné du recul de l'excédent brut d'exploitation sur la période S1 2014 – S1 2015 (-12,9%), et la hausse des dotations d'exploitation (+22,1%) à 248 Mdh. Cette hausse s'explique par les dotations et reprises liées aux différents litiges.

La marge du résultat d'exploitation enregistre un repli en juin 2015, pour s'établir à 2,0% contre 4,6% en juin 2014.

II.2.5 Le résultat des activités opérationnelles

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de résultat des activités opérationnelles du groupe Centrale Danone sur la période 2012 - S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Résultat d'exploitation courant	694	587	203	-15,4%	-65,4%	157	67	-57,5%
<i>Résultat d'exploitation courant (REX/CA)</i>	<i>10,3%</i>	<i>8,4%</i>	<i>2,9%</i>	<i>-1,9 pt</i>	<i>-5,5 pts</i>	<i>4,6%</i>	<i>2,0%</i>	<i>-2,6 pts</i>
Cessions d'actifs	23	-13	21	<-100%	>100%	4	18	>100%
Cessions des filiales et participations	-	-	-	NS	NS	-	-	NS
Résultats sur instruments financiers	-	-9	9	NS	>100%	-1	5	>100%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-61	-187	-31	<-100%	83,6%	-13	-7	47,4%
<i>Dont produits non courants</i>	<i>6</i>	<i>8</i>	<i>94</i>	<i>33,3%</i>	<i>>100%</i>	<i>NS</i>	<i>NS</i>	<i>NS</i>
<i>Dont charges non courantes</i>	<i>-67</i>	<i>-194</i>	<i>-125</i>	<i><-100%</i>	<i>35,6%</i>	<i>NS</i>	<i>NS</i>	<i>NS</i>
Résultat des activités opérationnelles	656	378	202	-42,3%	-46,3%	146	82	-43,8%
<i>Résultat des activités opérationnelles (RAO/CA)</i>	<i>9,7%</i>	<i>5,4%</i>	<i>2,9%</i>	<i>-3,8pts</i>	<i>-3,8pts</i>	<i>4,3%</i>	<i>2,5%</i>	<i>-1,8 pt</i>

Source : Centrale Danone SA.

Le tableau suivant détaille les cessions d'actifs sur la période 2012-S12015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Cession de terrains	54		7	-100,0%	NS	2	5	>100%
Cession de camions			8	NS	NS	8	9	7,5%
Cession de ferrailles et autres	5	4	12	-14,9%	>100%	3	4	33,3%
Cession de Génisses	5		4	-100,0%	NS	3	-	- 100,0%
Produit de Cession	64	4	31	-93,8%	>100%	16	18	12,9%
VNC	41	17	10	-58,5%	-41,2%	12	-	- 100,0%
Cession d'Actifs	23	-13	21	<-100%	>100%	4	18	>100%

Source : Centrale Danone SA.

Evolution du résultat des activités opérationnelles entre 2012 et 2013

Au titre de l'exercice 2013, le résultat des activités opérationnelles du groupe ressort à 378 Mdh contre 656 Mdh en 2012. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- la baisse du résultat d'exploitation courant (-15,4%) à 587 Mdh en 2013 contre 694 Mdh en 2012 ;
- le repli des autres produits et charges d'exploitation non courants qui s'établissent à -187 Mdh en 2013 vs. -61 Mdh en 2012. Ce repli s'explique par l'intégration en 2013 de la prime de cession sur l'ensemble des sociétés du Groupe Centrale Danone (+139 Mdh), ainsi que des charges liées aux litiges sociaux au niveau de la société Centrale Danone SA (39 Mdh).

Evolution du résultat des activités opérationnelles entre 2013 et 2014

A fin 2014, le résultat des activités opérationnelles du groupe s'établit à 202 Mdh vs. 378 Mdh. Cette baisse de 46,5% s'explique principalement par :

- le recul du résultat d'exploitation courant (-65,4%) à 203 Mdh en 2014 contre 587 Mdh en 2013
- la progression des autres produits et charges d'exploitation non courants à -31 Mdh sous l'effet combiné de :
 - ✓ de produits non courants d'un montant de 94 Mdh constitué essentiellement de produits de Centrale Danone SA suite à l'assainissement du bilan (78 Mdh) ;

- ✓ des charges non courantes d'un montant de 125 Mdh constitué essentiellement d'une charge non courantes de Centrale Danone SA relative à l'assainissement du bilan ainsi que d'une charge non courante de 13 Mdh relative à la filiale FDD et liée à une charge fiscale.

Evolution du résultat des activités opérationnelles entre S1 2014 et S1 2015

A fin juin 2015, le résultat des activités opérationnelles affiche une baisse de 43,8% s'établissant à 82 Mdh contre 146 Mdh en juin 2014.

Cette variation s'explique principalement par le recul du résultat d'exploitation courant qui s'est établi à 67 Mdh à fin juin 2015 contre -157 Mdh au premier semestre 2014.

II.2.6 Le résultat financier

Le tableau ci-après décrit l'évolution du résultat financier pour la période 2012 - S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Coût de l'endettement financier net	27	38	50	40,9%	31,1%	16	23	43,4%
Autres produits financiers	1	0	0	-68,2%	-25,5%	0	0	-24,6%
Autres charges financières	35	0	33	-100,0%	>100%	15	8	-48,8%
Dividendes (hors groupe)	-31	-	-	-100,0%	NS	-	-	NS
Gains et pertes de changes financiers	-11	-	-10	-100,0%	NS	-	-5	NS
Reprise des pertes de valeur des actifs financiers	-	-	-	NS	NS	-	-	NS
Pertes de changes	6	-	27	-100,0%	NS	11	7	36,4%
Autres charges financières	1	-	16	-100,0%	NS	4	6	50,0%
Total autres produits et charges financiers	37	0	34	-98,7%	>100%	15	8	-48,5%
Résultat financier	10	-38	-83	<-100%	<-100%	-31	-31	1,2%

Source : Centrale Danone SA

Evolution du résultat financier entre 2012 et 2013

Au titre de l'exercice 2013, le résultat financier a diminué en s'établissant à -38 Mdh contre 10 Mdh en 2012. Celui-ci a été essentiellement impacté par les éléments suivants :

- l'encaissement des dividendes des Textiles sur l'année 2012 ainsi que le boni de liquidation de Sogemo, et ce suite à la cession par ces dernières d'un terrain à Ain Borja ;
- la constatation de gain de changes sur 2012 d'un montant de 10 Mdh.

Evolution du résultat financier entre 2013 et 2014

Entre 2013 et 2014, le résultat financier a connu une baisse qui s'explique par :

- la hausse de la charge de l'endettement à 50 Mdh;
- l'augmentation des autres charges financières (+16 Mdh) liées à des retraitements IFRS concernant les avantages du personnel ;
- la constatation des pertes de changes sur 2014 pour un montant de 27 Mdh.

Evolution du résultat financier entre S1 2014 et S1 2015

Le résultat financier est resté pratiquement le même entre le premier semestre 2014 et le premier semestre 2015 malgré la hausse de la charge d'endettement passant de 16 Mdh au S1 2014 à 23 Mdh au premier semestre 2015. Cette hausse a été partiellement compensée par la diminution des pertes de changes sur la même année (-4 Mdh).

II.2.7 Le Résultat Net

L'évolution du résultat net du groupe Centrale Danone sur la période étudiée se présente comme suit :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Résultat d'exploitation courant	694	587	203	-15,5%	-65,4%	157	67	-57,5%
Résultat des activités opérationnelles	656	378	202	-42,4%	-46,4%	146	82	-43,8%
Résultat financier	10	-38	-83	<-100%	<-100%	-31	-31	1,2%
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	667	340	120	-48,9%	-64,8%	115	51	-55,5%
Impôts sur les bénéfices	211	130	61	-38,3%	-53,4%	46	50	9,8%
Impôts différés	17	10	-18	-37,1%	<-100%	-3	8	>100%
Résultat net	472	221	41	-53,3%	-81,3%	66	9	-86,2%
<i>Marge Nette (Résultat net/CA)</i>	<i>7,0%</i>	<i>3,1%</i>	<i>0,6%</i>	<i>-3,9 pts</i>	<i>-2,6 pts</i>	<i>2,0%</i>	<i>0,3%</i>	<i>-1,7 pt</i>
<i>dont quote part Centrale Danone SA en %</i>	<i>97%</i>	<i>95%</i>	<i>129%</i>	<i>-2,4 pts</i>	<i>34,2 pts</i>	<i>97%</i>	<i>100%</i>	<i>3,0 pts</i>
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-	-	NS	NS	-	-	NS
Résultat net des activités poursuivies	472	221	41	-53,3%	-81,3%	66	9	-86,2%
Résultat net des activités abandonnées	-	-	-	NS	NS	-	-	NS
Résultat de l'ensemble consolidé	472	221	41	-53,3%	-81,3%	66	9	-86,2%
Résultat net - Part du Groupe	472	221	41	-53,3%	-81,3%	66	9	-86,2%
Résultat net par action - en dirhams	-	-	-	NS	NS	-	-	NS

Source : Centrale Danone SA.

Evolution du résultat net entre 2012 et 2013

En 2013, le résultat net du groupe Centrale Danone ressort à 221 Mdh contre 472 Mdh en 2012, conséquence des variations suivantes :

- la baisse du résultat des activités opérationnelles (-42,4%) à 378 Mdh ;
- un résultat financier en recul à -38 Mdh ;
- et un résultat avant impôt des entreprises intégrées en diminution de 48,9% à 340 Mdh.

Evolution du résultat net entre 2013 et 2014

Au titre de l'exercice 2014, le résultat net du groupe Centrale Danone s'est établi à 41 Mdh contre 221 Mdh en 2013, soit une baisse de 81,3% sous l'effet de :

- la baisse du résultat des activités opérationnelles (-46,4%) ;
- un résultat financier en baisse à -83 Mdh ;
- et un résultat avant impôt des entreprises intégrées en baisse de 64,8% à 120 Mdh.

Evolution du résultat net entre S1 2014 et S1 2015

A fin juin 2015, le résultat net du groupe enregistre une baisse de 86,2% à 9 Mdh contre 66 Mdh en juin 2014, principalement due à la baisse du résultat des activités opérationnelles à 82 Mdh contre 146 Mdh à la même période précédente.

II.2.8 Le Résultat Net Global

Le tableau ci-après présente l'évolution du résultat net global du groupe pour la période considérée :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/ 12	Var.14/ 13	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Résultat de l'exercice	472	221	41	-53,3%	-81,3%	66	9	-86,2%
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts)	-	-	-	NS	NS	-	-	NS
(+) Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	-	-	-	NS	NS	-	-	NS
(-) Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	1	-	-	-100,0%	NS	-	-	NS
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	-1	-	-	-100,0%	NS	-	-	NS
Résultat net global - Part du Groupe	471	221	41	-53,2%	-81,3%	66	9	-86,2%

Source : Centrale Danone SA.

Evolution du résultat net global entre 2012 et 2013

Le résultat net global du groupe Centrale Danone se chiffre à 221 Mdh en 2013, contre 471 Mdh en 2012.

Evolution du résultat net global entre 2013 et 2014

Au titre de l'exercice 2014, le résultat net global du groupe Centrale Danone est de 41 Mdh, soit une baisse de 81,3% par rapport à 2013 où il s'établissait à 221 Mdh.

Evolution du résultat net global entre S1 2014 et S1 2015

A fin juin 2015, le résultat net global du groupe Centrale Danone affiche un recul de 86,2%, pour s'établir à 9 Mdh.

II.3 ANALYSE BILANCIELLE – COMPTES CONSOLIDÉS

Le tableau suivant détaille les éléments de bilan du groupe Centrale Danone au cours de la période étudiée :

ACTIF

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1.15 / 14
Actif							
Goodwill	-	-	-	NS	NS	-	NS
Immobilisations incorporelles, net	-	0	0	NS	NS	0	NS
Immobilisation corporelles, net	2 737	2 765	2 730	1,1%	-1,3%	2 607	-4,5%
Actifs biologiques ⁵⁴	48	52	52	8,3%	0,0%	52	0,0%
Immeubles de placement, net	2	2	2	0,0%	0,0%	2	0,0%
Titres mis en équivalence	-	-	-	NS	NS	-	NS
Autres actifs financiers	9	8	7	-15,1%	-9,8%	6	-19,2%
- Instruments dérivés de couverture				NS	NS		NS
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat				NS	NS		NS
- Prêts et créances	4	2	4	-35,4%	45,9%	2	-36,5%
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	NS	NS	-	NS
- Actifs disponibles à la vente	5	5	3	0,0%	-36,6%	3	0,0%
Créances d'impôts sur les sociétés	-	-	-	NS	NS	-	NS
Impôts différés actifs	101	111	89	9,9%	-19,9%	93	4,9%
Autres débiteurs non courants	-9	-8	-8	9,1%	9,3%	-8	-0,4%
Actif non courant	2 889	2 931	2 873	1,5%	-2,0%	2 753	-4,2%
Autres actifs financiers	12	17	20	40,8%	16,3%	22	12,9%
- Instruments dérivés de couverture			9	NS	NS	14	54,7%
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat				NS	NS		NS
- Actifs disponibles à la vente ⁵⁵				NS	NS		NS
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance				NS	NS		NS
- Prêts et créances et placements	12	17	11	40,8%	-36,1%	9	-21,4%
Actifs non courants détenus en vue de la vente	-	-	-	NS	NS	-	NS
Stocks et en-cours	590	406	623	-31,2%	53,4%	764	22,6%
Créances clients	262	192	183	-26,7%	-4,9%	130	-29,0%
Autres débiteurs courants	202	284	227	40,3%	-20,2%	207	-8,5%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	662	121	206	-81,7%	69,4%	190	-7,6%
Actif courant	1 730	1 021	1 258	-41,0%	23,2%	1 313	4,4%
Total Actif	4 618	3 952	4 132	-14,4%	4,5%	4 066	-1,6%

Source : Centrale Danone SA.

⁵⁴ Génisses

⁵⁵ SCI Jamila, Celaco et les Textiles

PASSIF

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1.15 / S1.14
Passif							
Capital	94	94	94	0,0%	0,0%	94	0,0%
Primes d'émission et de fusion			-	NS	NS	-	NS
Réserves	1 059	1 037	945	-2,0%	-8,9%	938	-0,8%
Ecart de conversion			-	NS	NS	-	NS
Résultat net part du groupe	472	221	41	-53,3%	-81,3%	9	-77,7%
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	1 626	1 352	1 080	-16,8%	-20,1%	1 041	-3,6%
Intérêts minoritaires	-	-	-	NS	NS	-	NS
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 626	1 352	1 080	-16,8%	-20,1%	1 041	-3,6%
Provisions	2	2	4	40,3%	70,1%	21	>100%
Avantages du personnel	183	191	222	4,0%	16,1%	232	4,6%
Dettes financières non courantes	170	142	114	-15,9%	-20,2%	40	-64,7%
- Instruments dérivés de couverture	-	-	-	NS	NS	-	NS
- Dettes envers les établissements de crédit	170	142	114	-15,9%	-20,2%	-	-100,0%
- Dettes représentées par un titre	-	-	-	NS	NS	-	NS
- Dettes liées aux contrats de location financement	-	-	-	NS	NS	40	NS
Dettes d'impôts sur les sociétés	-	-	-	NS	NS	-	NS
Impôts différés Passifs	336	329	338	-2,1%	2,7%	314	-7,2%
Dettes fournisseurs non courantes	-	-	-	NS	NS	-	NS
Autres créditeurs non courants	-	2	0	NS	-86,7%	1	>100%
Passif non courant	691	667	678	-3,5%	1,6%	607	-10,4%
Provisions	24	43	99	81,4%	>100%	145	46,3%
Dettes financières courantes	934	743	828	-20,4%	11,4%	971	17,3%
- Instruments dérivés de couverture		9	9	NS	0,0%	9	0,0%
- Dettes envers les établissements de crédit	934	734	819	-21,4%	11,5%	962	17,5%
- Dettes représentées par un titre	-	-	-	NS	NS	-	NS
- Dettes liées aux contrats de location financement	-	-	-	NS	NS	-	NS
Dettes fournisseurs courantes	1 002	846	1 100	-15,5%	30,0%	1 023	-7,0%
Passifs liés aux actifs non courants détenus en vue de la vente	-	-	-	NS	NS	-	NS
Autres créditeurs courants	341	300	347	-12,0%	15,6%	279	-19,5%
Passif courant	2 301	1 933	2 373	-16,0%	22,8%	2 418	1,9%
Total Passif	4 618	3 952	4 132	-14,4%	4,5%	4 066	-1,6%

Source : Centrale Danone SA.

II.3.1 L'actif non courant

Le tableau ci-après décrit l'évolution de l'actif non courant au cours de la période 2012 - S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1.15 / S1.14
Goodwill	-	-	-	NS	NS	-	NS
Immobilisations incorporelles, net	-	0	0	NS	-9,5%	0	-5,2%
Immobilisation corporelles, net	2 737	2 765	2 730	1,1%	-1,3%	2 607	-4,5%
<i>quote part des immobilisations corporelles de Centrale Danone</i>	<i>67,9%</i>	<i>68,7%</i>	<i>69,0%</i>	<i>0,8 pts</i>	<i>0,3 pts</i>	<i>68,9%</i>	<i>-0,1 pt</i>
Actifs biologiques	48	52	52	8,3%	0,0%	52	0,0%
Immeubles de placement, net	2	2	2	0,0%	0,0%	2	0,0%
Titres mis en équivalence	-	-	-	NS	NS	-	NS
Autres actifs financiers	9	8	7	-15,1%	-9,8%	6	-19,2%
- Instruments dérivés de couverture	-	-	-	NS	NS	-	NS
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	-	-	-	NS	NS	-	NS
- Prêts et créances	4	2	4	-35,4%	45,9%	2	-36,5%
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	NS	NS	-	NS
- Actifs disponibles à la vente	5	5	3	0,0%	-36,6%	3	0,0%
Créances d'impôts sur les sociétés	-	-	-	NS	NS	-	NS
Impôts différés actifs	101	111	89	9,9%	-19,9%	93	4,9%
Autres débiteurs non courants	-9	-8	-8	-9,1%	9,3%	-8	-0,4%
Actif non courant	2 889	2 931	2 873	1,5%	-2,0%	2 753	-4,2%

Source : Centrale Danone SA.

Evolution de l'actif non courant entre 2012 et 2013

Au terme de l'exercice 2013, l'actif non courant consolidé affiche une hausse de 1,5% pour s'établir à 2 931 Mdh contre 2 889 Mdh en 2012, son évolution se justifie principalement en raison de l'augmentation des immobilisations corporelles de 1,1% : elles passent de 2 737 Mdh en 2012 à 2 765 Mdh en 2013. Cette progression est due essentiellement à la hausse des immobilisations corporelles de la société mère Centrale Danone SA (+41 Mdh) et qui représentent près de 70% des immobilisations corporelles du groupe en 2013.

Evolution de l'actif non courant entre 2013 et 2014

Au terme de l'exercice 2014, l'actif non courant consolidé du groupe s'établit à 2 873 Mdh contre 2 931 Mdh en 2013, soit une baisse de 2,0%

Cette variation est principalement justifiée par le recul des immobilisations corporelles de 1,3%, ainsi que des impôts différés actifs qui s'établissent à 89 Mdh en 2013. Leur augmentation est principalement liée à l'impôt différé sur les avantages du personnel pour un montant de 62 Mdh.

Evolution de l'actif non courant entre 2014 et S1 2015

A fin juin 2015, l'actif non courant a observé un recul de -4,2% à 2 753 Mdh principalement due à la baisse des immobilisations corporelles (-4,5%) s'établissant à 2 607 Mdh contre 2 730 Mdh à fin 2014.

II.3.2 Les fonds propres

Le tableau ci-après détaille l'évolution des fonds propres consolidés sur la période 2012 - S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1.15 / S1.14
Capital	94	94	94	0,0%	0,0%	94	0,0%
Primes d'émission et de fusion	-	-	-	NS	NS	-	NS
Réserves	1 059	1 037	945	-2,0%	-8,9%	938	-0,8%
Ecarts de conversion	-	-	-	NS	NS	-	NS
Résultat net part du groupe	472	221	41	-53,3%	-81,3%	9	-77,7%
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	1 626	1 352	1 080	-16,8%	-20,1%	1 041	-3,6%
Intérêts minoritaires	-	-	-	NS	NS	-	NS
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 626	1 352	1 080	-16,8%	-20,1%	1 041	-3,6%

Source : Centrale Danone SA

Au titre de l'exercice 2014, les fonds propres du groupe Centrale Danone s'élèvent à 1 080 Mdh contre respectivement 1 352 Mdh et 1 626 Mdh en 2013 et 2012.

Les tableaux suivant présentent la variation des capitaux propres consolidés du groupe Centrale Danone sur l'exercice 2014, ainsi qu'au 30 juin 2015:

En Mdh	Capital	Réserves	Primes d'émission et de fusion	Résultat net part du Groupe	Total Part du groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2014	94	1037	0	221	1352	0	1352
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur		-42			-42		-42
Montants retraités à l'ouverture	94	995	0	221	1310	0	1310
Variation nette de juste valeur des instruments financiers							
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-
Variation de capital							0
Dividendes distribués		-271			-271		-271
Titres d'autocontrôle							0
Variation de périmètre					0		0
Résultat de l'exercice			0	41	41	0	41
Ecarts de conversion							
Autres variations		221		-221	0		0
Au 31 décembre 2014	94	944	0	41	1080	0	1080

Source : Centrale Danone SA

En Mdh	Capital	Réserves	Primes d'émission et de fusion	Résultat net part du Groupe	Total Part du groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2015	94	945	0	41	1080	0	1080
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur		-48			-48		-48
Montants retraités à l'ouverture	94	896	0	41	1032	0	1032

Variation nette de juste valeur des instruments financiers					0		0
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-
Variation de capital							0
Dividendes distribués		41		-41	0		0
Titres d'autocontrôle							0
Variation de périmètre					0		0
Résultat de l'exercice			0	9	9	0	9
Ecarts de conversion							
Autres variations					0		0
Au 30 juin 2015	94	938	0	9	1041	0	1041

Source : Centrale Danone SA

Evolution des fonds propres entre 2012 et 2013

Au titre de l'exercice 2013, les fonds propres consolidés du groupe enregistrent une baisse de 16,8%, s'établissant à 1 352 Mdh en 2013 contre 1 626 Mdh l'année précédente, ce repli se justifiant essentiellement par la baisse du résultat net de -53,3% en 2013 puisqu'il se chiffre à 221 Mdh contre 472 Mdh en 2012.

Evolution des fonds propres entre 2013 et 2014

A fin 2014, les fonds propres consolidés du Groupe s'établissent à 1 080 Mdh contre 1 352 Mdh en 2013, soit une diminution de 20,1%. Cette évolution s'explique principalement par :

- la baisse des réserves à 945 Mdh en 2014 contre 1 037 Mdh en 2013. Cette variation de -8,9% s'explique par la baisse du résultat de l'exercice diminué de la distribution de 271 Mdh ;
- le recul du résultat net à 41 Mdh en 2014 contre 221 Mdh en 2013, soit une baisse de 81,3%.

Evolution des fonds propres entre 2014 et S1 2015

A fin juin 2015, les capitaux propres de l'ensemble consolidé ont connu une baisse de 3,6% à 1 041 Mdh sous l'effet du recul du résultat net.

L'endettement financier net

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de l'endettement financier net sur la période 2012 - S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1.15 / S1.14
(+) Dettes financières courantes	934	743	828	-20,4%	11,4%	971	17,3%
(+) Dettes financières non courantes	170	143	114	-15,9%	-20,2%	40	-64,7%
(-) Trésorerie et équivalent de trésorerie	662	121	206	-81,7%	69,4%	190	-7,6%
Endettement financier Net	442	764	736	73,1%	-3,7%	821	11,6%

Source : Centrale Danone SA

Evolution de l'endettement financier net entre 2012 et 2013

Au titre de l'exercice 2013, l'endettement financier net du groupe Centrale Danone s'établit à 764 Mdh contre 442 Mdh en 2012 dû à :

- la baisse des dettes financières courantes à 743 Mdh contre 934 Mdh à fin 2012 (-20,4%) ; le repli des dettes financières non courantes (portées essentiellement par Laitplus) à 143 Mdh 2013 contre 170 Mdh à fin 2012. Cette diminution correspond aux remboursements des emprunts bancaires ;
- le recul de la trésorerie à 121 Mdh (vs. 662 Mdh à fin 2012).

Evolution de l'endettement financier net entre 2013 et 2014

Au titre de l'exercice 2014, l'endettement financier net du groupe a diminué à 736 Mdh contre 764 Mdh en 2013, impacté principalement par l'effet combiné de :

- la hausse des dettes financières courantes à 828 Mdh en 2014 contre 743 Mdh en 2013, expliquée principalement par la progression des dettes envers les établissements de crédits (+85 Mdh) ;
- la baisse des dettes financières non courantes à 114 Mdh en 2014 (vs. 143 Mdh en 2013) correspondant aux remboursements des emprunts bancaires ;
- la progression de près de 70% de la trésorerie pour s'établir à 206 Mdh contre 121 Mdh en 2013.

Evolution de l'endettement financier net entre 2014 et S1 2015

A fin juin 2015, l'endettement financier net du groupe Centrale Danone atteint 821 Mdh, enregistrant ainsi une hausse de 11,6%. Cette tendance est justifiée par :

- la progression des dettes financières courantes à 971 Mdh contre 828 Mdh à fin 2014 ; expliquée principalement par la progression des dettes envers les établissements de crédits (+ 143 Mdh)
- le recul des dettes financières non courantes à 40 Mdh en juin 2015 contre 114 Mdh à fin 2014 correspondant au remboursement d'un emprunt bancaire ;
- le repli de la trésorerie à 190 Mdh contre 206 Mdh à fin 2014.

II.3.3 Le besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fond de roulement du groupe Centrale Danone sur la période considérée se présente comme suit :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1.15 / S1.14
Stocks et en-cours, net	590	406	623	-31,2%	53,4%	764	22,6%
Créances de l'Actif Circulant	477	493	430	3,5%	-13,0%	360	-16,3%
Dettes du Passif Circulant	1 367	1 190	1 546	-12,9%	29,9%	1 447	-6,4%
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	NS	NS	-	NS
Ecarts de conversion - Actif	-	-	-	NS	NS	-	NS
Ecarts de conversion - Passif	-	-	-	NS	NS	-	NS
Besoin en fonds de roulement	-300	-290	-493	3,1%	-69,8%	-324	34,4%

Source : Centrale Danone SA

Evolution des stocks

Le détail des stocks sur la période 2012 – S1 2015 se présente comme suit :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1.15 / S1.14
Stocks de marchandises	1	1	8	0,0%	>100%		-100,0%
Stocks de matières et fournitures consommables	592	399	593	-32,6%	48,4%	709	19,8%
<i>quote part Centrale Laitière SA</i>	<i>80,8%</i>	<i>74,8%</i>	<i>79,9%</i>	<i>-6,0 pts</i>	<i>5,1 pts</i>	<i>83,0%</i>	<i>3,1 pts</i>
En-cours de production				NS	NS		NS
Stocks de produits finis intermédiaires	91	77	88	-15,4%	14,3%	114	29,5%
<i>quote part Centrale Laitière SA</i>	<i>74,6%</i>	<i>63,8%</i>	<i>80,0%</i>	<i>-10,8 pts</i>	<i>16,2 pts</i>	<i>78,0%</i>	<i>-2,0 pts</i>
Total des stocks en valeur brute	684	476	689	-30,3%	44,2%	823	19,6%
Montant de la perte de valeur en fin de période	-93	-70	-65	24,7%	7,1%	-60	7,7%
Total stocks, net	590	406	623	-31,2%	53,4%	763	22,4%

Source : Centrale Danone SA

En jours	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13
Ratio de rotation des stocks matières premières (jours d'achats)	54	34	50	-20j	16j
Ratio de rotation des stocks produits finis (jours de CA)	5	4	5	-1j	1j

Source : Centrale Danone SA

Evolution des stocks entre 2012 et 2013

En 2013, les stocks consolidés net du groupe Centrale Danone enregistrent une baisse de -31,2% pour se chiffrer à 406 Mdh contre 590 Mdh au cours de l'exercice précédent, cette variation s'explique notamment par la diminution des stocks de matières et fournitures consommables (-32,6% à 399 Mdh en 2013) et celle du stock de produits finis intermédiaires (-15,4% pour 77 Mdh).

Evolution des stocks entre 2013 et 2014

Les stocks du groupe Centrale Danone sont en hausse au cours de l'exercice 2014 et s'établissent à 623 Mdh contre 406 Mdh l'année précédente (soit +53,4%), notamment en raison de la constitution des stocks en prévision des augmentations de prix de la poudre de lait anticipées courant 2014.

Evolution des stocks entre 2014 et S1 2015

Au premier semestre 2015, les stocks enregistrent une progression de 22,4% en raison de la constitution d'un stock plus important de poudre de lait ainsi que de beurre d'importation.

Evolution des créances de l'actif circulant

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1.15 / S1.14
Autres actifs financiers	12	17	20	40,8%	16,3%	22	12,9%
Créances clients, net	262	192	183	-26,7%	-4,9%	130	-29,0%
<i>Quote part Centrale Laitière SA</i>	<i>67,7%</i>	<i>55,5%</i>	<i>62,2%</i>	<i>-12,2 pts</i>	<i>6,8 pts</i>	<i>107,9%</i>	<i>45,7 pts</i>
Autres débiteurs courants, net	202	284	227	40,3%	-20,2%	207	-8,5%
Total créances actif circulant	476	493	430	3,5%	-13,0%	360	-16,3%

Source : Centrale Danone SA

Evolution des créances de l'actif circulant entre 2012 et 2013

Sur la période 2012 - 2013, les créances de l'actif circulant enregistrent une hausse de 3,5% et ressortent à 493 Mdh en 2013 contre 476 Mdh en 2012, qui s'explique notamment par l'effet combiné de :

- la progression des autres actifs financiers (+5 Mdh) ;
- la baisse des créances clients de 26,7% pour s'établir à 192 Mdh en 2013 vs. 262 Mdh en 2012 ;
- la croissance des autres débiteurs courants à 284 Mdh en 2013 contre 202 Mdh en 2012.

Evolution des créances de l'actif circulant entre 2013 et 2014

Au terme de l'exercice 2014, les créances de l'actif circulant enregistrent une baisse de 13,0% et ressortent à 430 Mdh contre 493 Mdh en 2013, qui se justifie par :

- la légère hausse des autres actifs financiers à 20 Mdh en 2014 ;
- la baisse des créances clients de 4,9% (183 Mdh en 2014 vs. 192 Mdh en 2013) ;
- la baisse des autres débiteurs courants, pour s'établir à 227 Mdh en 2014.

Evolution des créances de l'actif circulant entre 2014 et S1 2015

Au premier semestre 2015, les créances de l'actif circulant ont atteint 360 Mdh, enregistrant ainsi une baisse de 16,3%. Cette évolution est une conséquence de la baisse (-29,0%) des créances clients nets qui s'établissent à 130 Mdh contre 183 Mdh à fin 2014.

Evolution des autres actifs financiers (courants et non courants)

Le tableau suivant présente l'évolution des autres actifs financiers sur la période 2012 – S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1.15 / S1.14
Instruments dérivés de couverture	-	-	9	NS	NS	14	54,7%
Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	-	-	-	NS	NS	-	NS
Actifs disponibles à la vente ⁵⁶	5	5	3	0,0%	-36,6%	3	0,0%
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	NS	NS	-	NS
Prêts et créances et placements	16	20	15	22,0%	-25,4%	11	-25,2%
Total Autres actifs financiers	21	25	27	16,5%	8,0%	28	4,4%

Source : Centrale Danone SA.

Au titre de l'exercice 2013, les autres actifs financiers enregistrent une hausse pour atteindre 25 Mdh en 2013 contre 21 Mdh en 2012. Cette augmentation s'explique principalement par la progression des prêts et créances et placements (+4 Mdh).

Au terme de l'exercice 2014, les autres actifs financiers enregistrent une hausse à 27 Mdh. Cette variation s'explique essentiellement par la hausse du poste « Instruments dérivés de couvertures » (à 9 Mdh en 2014 contre 0 Mdh en 2013). Les actifs disponibles à la vente connaissent un recul suite à la revalorisation de la société Les Textiles. En effet, ce poste inclus les titres des sociétés non consolidées.

A juin 2015, les autres actifs financiers enregistrent une légère hausse à 28 Mdh suite à la progression des Instruments dérivés de couverture (+54,7%).

Evolution des créances clients

Le tableau ci-dessous reprend les créances clients nettes des provisions pour dépréciation :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1.15 / S1.14
Clients et comptes rattachés (brut)	275	210	188	-23,9%	-10,5%	138	-26,6%
(-) Dépréciation Clients et comptes rattachés	-13	-18	-5	38,5%	-72,2%	-8	-60,0%
Créances clients et comptes rattachés (net)	262	192	183	-27,0%	-4,7%	130	-29,0%
Chiffre d'affaires	6 730	7 007	7 043	4,1%	0,5%	3 296	-53,2%
Ratio de rotation en j de CA [1]	13	9	9	-4j	0j	13	+4j

[1] Tenant compte d'une TVA de 10%.

Source : Centrale Danone SA.

En 2013, les créances clients nettes s'établissent à 192 Mdh contre 262 Mdh en 2012.

Au titre de l'exercice 2014, les créances clients se sont établies à 183 Mdh, contre 192 Mdh une année auparavant, suite au processus d'amélioration du suivi du recouvrement et du cash.

A fin juin 2015, les créances clients nettes se chiffrent à 130 Mdh. Cette baisse s'explique par l'amélioration du processus de recouvrement suivi par Centrale Danone.

⁵⁶ Revalorisation des filiales SCI Jamila, Les Textiles et Celaco.

Evolution des autres débiteurs courants

Le tableau ci-contre présente l'évolution des autres débiteurs courants du groupe Centrale Danone sur la période 2012 – S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1.15 / S1.14
Autres débiteurs	22	26	5	18,2%	-80,8%	27	>100%
Compte de régularisation - actif	28	28	16	0,0%	-42,9%	23	43,8%
Comptes d'associés débiteurs	1	3		>100%	-100,0%		NS
Créances sur cessions d'actifs				NS	NS		NS
Dépréciation autres débiteurs				NS	NS		NS
Dépréciation comptes d'associés débiteurs				NS	NS		NS
Dépréciation fournisseurs débiteurs - av et acptes				NS	NS		NS
Dépréciation personnel débiteur				NS	NS		NS
Etat - Débiteur	98	201	178	>100%	-11,4%	127	-28,7%
Fournisseurs débiteurs - Avances et acomptes	48	23	18	-52,1%	-21,7%	17	-5,6%
Personnel - débiteur	5	3	9	-40,0%	>100%	13	44,4%
Total autres débiteurs courants	202	284	227	40,6%	-20,4%	207	-8,4%

Source : Centrale Danone SA

Au terme de l'exercice 2013, le poste « autres débiteurs courants » augmente de plus de 40,6% pour s'établir à 284 Mdh contre 202 Mdh en 2012. Cette hausse se justifie essentiellement par la progression du compte « Etat-Débiteur » qui ressort à 201 Mdh contre 98 Mdh en 2012. Cette évolution provient principalement de la comptabilisation du 4^{ème} acompte 2012 sur l'année 2013.

A fin juin 2015, le poste « autres débiteurs courants » enregistre une baisse de 8,4% s'établissant à 207 Mdh contre 227 Mdh en 2014.

Evolution du passif circulant

Le tableau ci-après détaille l'évolution du passif circulant sur la période 2012 – S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1.15 / S1.14
Dettes fournisseurs courantes	1 002	846	1 100	-15,5%	30,0%	1 023	-7,0%
<i>Quote part Centrale Laitière SA</i>	<i>90,1%</i>	<i>85,1%</i>	<i>85,8%</i>	<i>-5,1 pts</i>	<i>0,7 pts</i>	<i>105,5%</i>	<i>19,7 pts</i>
Autres créditeurs courants	341	300	347	-12,0%	15,6%	279	-19,5%
Provision	24	44	99	81,4%	>100%	145	46,3%
Dettes du Passif Circulant	1 367	1 190	1 546	-12,9%	29,9%	1 447	-6,4%

Source : Centrale Danone SA

Evolution du passif circulant entre 2012 et 2013

Au terme de l'exercice 2013, le passif circulant enregistre un repli de 14,6% et ressort à 1 146 Mdh en 2013 contre 1 343 Mdh en 2012, qui s'explique notamment par :

- le recul des dettes fournisseurs courantes de 15,5% pour s'établir à 846 Mdh en 2013 vs. 1 002 Mdh en 2012 ;
- la diminution des autres créditeurs courants à 300 Mdh en 2013 contre 341 Mdh en 2012.

Evolution du passif circulant entre 2013 et 2014

A fin 2014, le passif circulant baisse à 1 447 Mdh contre 1 146 Mdh, soit une variation de +26,2%. Cette hausse s'explique principalement par l'effet combiné de :

- la hausse des dettes fournisseurs courantes de 30% à 1 100 Mdh contre 846 Mdh en 2013 ;
- l'augmentation des autres créditeurs courants à 347 Mdh en 2014 contre 300 Mdh en 2013.

Evolution du passif circulant entre 2014 et S1 2015

A juin 2015, le passif circulant s'établit à 1 302 Mdh vs. 1 447 Mdh à fin 2014, sous l'effet de la baisse des dettes fournisseurs courantes (-77 Mdh) et la baisse des autres créiteurs courants (-68 Mdh).

Evolution des dettes fournisseurs courantes

Le tableau ci-dessous reprend les dettes fournisseurs :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1.15 / S1.14
Fournisseurs et comptes rattachés	1 002	846	1 100	-15,5%	30,0%	1 023	-7,0%
Achats de l'exercice	5 115	5 451	5 781	6,6%	6,1%	2 604	-55,0%
Ratio de rotation en jour d'achat⁵⁷	65	52	63	-13j	+11j	65	+2j

Source : Centrale Danone SA.

Au titre de l'exercice 2013, le poste « Fournisseurs et comptes rattachés » s'élève à 846 Mdh contre 1 002 Mdh en 2012 (-15,5%).

Les fournisseurs et compte rattachés ont connu une hausse de 30% en 2014 à 1 100 Mdh contre 846 Mdh en 2013, en raison de l'achat plus important de matière première et notamment la matière première stratégique par anticipation à l'inflation qu'a connu cette matière en 2014.

Au premier semestre 2015, les fournisseurs et comptes rattachés enregistrent une régression de 7 % à 1 023 Mdh contre 1 100 Mdh à fin 2014 qui s'explique par l'importation de la poudre de lait dans un contexte de prix haussier.

Evolution des autres créiteurs courants

Le tableau ci-contre présente l'évolution des autres créiteurs courants du groupe Centrale Danone sur la période 2012 – S1 2015 :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1.15 / S1.14
Autres créanciers	108	94	159	-13,0%	69,1%	58	-63,5%
Clients créiteurs avances et acomptes	4	4	4	0,0%	0,0%	5	25,0%
Compte de régularisation passif	-	-	6	NS	NS	-	NS
Comptes d'associés créiteurs	20	20	-	0,0%	NS		NS
Ajustement IG autres créances / dettes courantes				NS	NS		NS
Etat créiteur	112	80	81	-28,6%	1,3%	89	9,9%
Organismes sociaux	21	31	34	47,6%	9,7%	35	2,9%
Personnel créiteur	76	71	63	-6,6%	-11,3%	92	46,0%
Liaison élim. Intercos bilan - autres dettes diverses				NS	NS		NS
Total Autres créiteurs courants	341	300	347	-12,0%	15,7%	279	-19,6%

Source : Centrale Danone SA

A fin 2013, le poste « Autres créiteurs courants » s'établit à 300 Mdh contre 341 Mdh soit une baisse de 41 Mdh. Cette diminution s'explique principalement par le repli de 32 Mdh du compte Etat qui atteint 80 Mdh en 2013 contre 112 Mdh en 2012. Les autres créanciers s'établissent à 94 Mdh et sont constitués majoritairement d'une dette de Centrale Danone envers FDD (cf. comptes sociaux).

Entre 2013 et 2014, le poste « Autres créiteurs courants » a connu une hausse de 15,7% en raison principalement du poste Autres créanciers qui a augmenté de 69,1% passant à 159 Mdh. Celui-ci est essentiellement constitué des dettes de Centrale Danone envers Danone et FDD (cf. comptes sociaux).

⁵⁷ Tenant compte d'une TVA de 10%

Au 30 juin 2015, les autres créiteurs courants ressortent à 279 Mdh en baisse de 19,6% en raison essentiellement de l'apurement des autres dettes diverses. Ces derniers s'établissent à 58 Mdh relatifs à une dette de Centrale Danone envers FDD et envers Danone (cf. comptes sociaux).

II.3.4 Etude de l'équilibre financier

L'évolution de l'équilibre financier du groupe Centrale Danone sur la période 2012 – S1 2015 se présente comme suit :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1.15 / S1.14
Financement Permanent	2 317	2 019	1 758	-12,9%	-12,9%	1 648	-6,3%
Actif Immobilisé	2 889	2 931	2 873	1,5%	-2,0%	2 753	-4,2%
FR	-572	-912	-1 115	-59,6%	-22,3%	-1 105	0,9%
Actif Circulant	1 068	900	1 053	-15,7%	17,0%	1 123	6,7%
Passif Circulant	1 367	1 190	1 546	-12,9%	29,9%	1 447	-6,4%
BFR	-300	-290	-493	3,1%	-69,8%	-324	34,4%
Trésorerie nette [1]	-272	-622	-622	<-100%	0,0%	-781	-25,6%

Source : Centrale Danone SA.

[1] y compris instruments dérivés de couverture

Evolution de l'équilibre financier entre 2012 et 2013

Au titre de l'exercice 2013, le fonds de roulement consolidé du groupe Centrale Danone s'établit à -912 Mdh contre -572 Mdh en 2012, justifié par le repli du résultat net (-53,3%) qui affecte le financement permanent.

Le BFR s'établit à -290 Mdh en 2013 contre -300 Mdh en 2012.

La trésorerie nette en fin d'exercice enregistre un repli à -622 Mdh en 2013 contre -272 Mdh en 2012, dû principalement au recul du FR.

Evolution de l'équilibre financier entre 2013 et 2014

En 2014, le fonds de roulement consolidé du groupe Centrale Danone s'élève à -1 115 Mdh contre -912 Mdh en 2013, enregistrant ainsi une diminution sous l'effet de la baisse du financement permanent plus prononcée que celle de l'actif immobilisé.

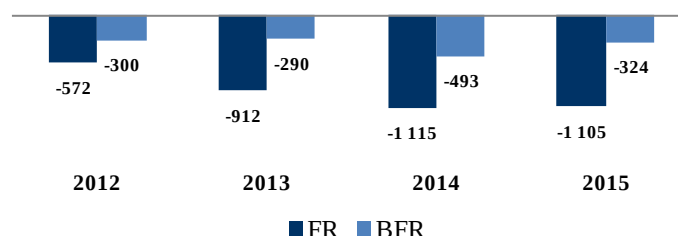
Le BFR ressort à -493 Mdh contre -290 Mdh en 2013.

Evolution de l'équilibre financier entre 2014 et S1 2015

Au 30 juin 2015, le fonds de roulement ressort à 1 105 Mdh. Le besoin en fonds de roulement augmente à -324 Mdh contre -493 Mdh en 2014. La trésorerie nette enregistre une baisse à -781 Mdh vs -622 Mdh à fin 2014.

L'évolution graphique du fonds de roulement, du besoin en fonds de roulement et de la trésorerie nette sur 2012 - S1 2015, se présente comme suit :

Evolution de l'équilibre financier 2012 - S1 2015 (en Mdh)



Source : Centrale Danone SA.

II.3.5 Rentabilité des Fonds Propres et Rentabilité des Actifs

La rentabilité financière du groupe Centrale Danone a évolué, comme suit, au cours de la période considérée :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13
Résultat net (1)	472	221	41	-53,3%	-81,3%
Fonds propres (2)	1 626	1 352	1 080	-16,8%	-20,1%
Total Bilan (3)	4 618	3 952	4 132	-14,4%	4,5%
Return On Equity (ROE) - (1) / (2)	29,0%	16,3%	3,8%	-12,7 pts	-12,5 pts
Return On Assets (ROA) - (1) / (3)	10,2%	5,6%	1,0%	-4,6 pts	-4,6 pts

Source : Centrale Danone SA

Evolution de la rentabilité entre 2012 et 2013

En 2013, le ROE du groupe Centrale Danone enregistre une diminution de 12,7 pts et ressort à 16,3% contre 29,0% en 2012 en raison de la dégradation du résultat net (-53,3%). Parallèlement, le ROA en 2013 perd 4,6 pts et régresse à 5,6%.

Evolution de la rentabilité entre 2013 et 2014

Au titre de l'exercice 2014, le ROE du groupe Centrale Danone s'établit à 3,8% en baisse de 12,5 pts par rapport à 2013 impactée par une diminution des fonds propres (-20,1%) moins importante que le recul du résultat net (-81,3%). Le ROA enregistre un repli de 4,6 pts et s'établit à ainsi 1,0% en 2014.

II.3.6 Ratio de solvabilité

La solvabilité du groupe se présente comme suit sur les trois derniers exercices :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13
Endettement financier net (1) [*]	442	764	736	73,1%	-3,7%
Fonds propres (2)	1 626	1 352	1 080	-16,8%	-20,1%
Charges d'intérêt (3)	27	38	50	41,2%	30,8%
EBE (4)	1 030	775	574	-24,8%	-25,9%
Taux d'endettement (1) / [(1)+(2)]	21,4%	36,1%	40,5%	14,8 pts	4,4 pts
Charges d'intérêt / EBE (3) / (4)	2,6%	4,9%	8,7%	2,3 pts	3,8 pts

Source : Centrale Danone SA.

[*] L'endettement financier net = Dettes financières courantes + Dettes financières non courantes – Trésorerie et équivalent de trésorerie.

Evolution de la solvabilité entre 2012 et 2013

Au titre de l'exercice 2013, le taux d'endettement du groupe Centrale Danone enregistre une progression de 14,8 pts et ressort à 36,1% contre 21,4% en 2012.

Le ratio charges d'intérêt/EBE est en hausse de 2,3 pts et ressort à 4,9% en 2013.

Evolution de la solvabilité entre 2013 et 2014

Au titre de l'exercice 2014, le taux d'endettement du groupe Centrale Danone s'établit à 40,5% en progression de 4,4 pts par rapport à 2013.

Le ratio charges d'intérêt/EBE est en hausse de 3,8 pts et s'affiche à 8,7% en 2014 contre 4,9% en 2013, notamment en raison d'une baisse de l'EBE et une hausse des charges d'intérêt.

II.4 ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

Le tableau de financement du groupe Centrale Danone sur la période étudiée se présente comme suit :

En Mdh	2012	2013	2014	Var.13/12	Var.14/13	S1 2015	Var. S1.15 / S1.14
Résultat net de l'ensemble consolidé	472	221	41	-53,3%	-81,3%	9	-77,7%
Ajustements pour:				NS	NS		NS
Elimination des amortissements et provisions	360	392	436	8,9%	11,4%	253	-42,1%
Elimination des profits/pertes réévaluation (juste valeur)	-3	5	2	>100%	-55,9%	2	-29,4%
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-23	13	-21	>100%	<-100%	-18	16,7%
Produits des dividendes	-31	-0	-0	-98,9%	-13,9%	-	-100,0%
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	775	630	458	-18,7%	-27,3%	246	-46,3%
Elimination de la charge (produit) d'impôts	194	120	79	-38,4%	-34,4%	42	-46,7%
Elimination du coût de l'endettement financier net	27	38	50	41,2%	30,8%	23	-53,5%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	996	788	587	-20,9%	-25,5%	311	-47,0%
Incidence de la variation du BFR	-4	-21	171	<-100%	>100%	-212	<-100%
Impôts différés	-	-	-	NS	NS	-	NS
Impôts payés	-211	-130	-61	-38,3%	-53,4%	-50	-17,5%
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	781	637	697	-18,5%	9,5%	49	-92,9%
Incidence des variations de périmètre	-	-	-	NS	NS	-	NS
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-407	-439	-377	7,7%	-14,1%	-135	-64,1%
Acquisition d'actifs financiers	-	-	-	NS	NS	-	NS
Variation des autres actifs financiers	7	-3	5	<-100%	>100%	4	-18,6%
Subventions d'investissement reçues	-	1	3	NS	>100%	-	-100,0%
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	65	10	37	-84,9%	>100%	21	-43,3%
Cessions d'actifs financiers	-	-	-	NS	NS	-	NS
Dividendes reçus	31	0	0	-98,9%	-13,9%	-	-100,0%
Intérêts financiers versés	-27	-38	-50	41,2%	30,8%	-23	-53,5%
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-332	-469	-383	41,4%	-18,5%	-134	-64,9%
Incidence des variations de périmètre	-207	-	-	-100,0%	NS	-	NS
Dividendes payés aux actionnaires de la société-mère	-484	-479	-271	-1,0%	-43,5%	-	-100,0%
Dividendes payés aux minoritaires	-9	-	-	-100,0%	NS	-1	NS
Emission de nouveaux emprunts	-	-	-	NS	NS	-	NS
Remboursement d'emprunts	-30	-27	-29	-9,2%	6,8%	-114	>100%
Remboursement de dettes résultant de contrat de location	-	-	-	NS	NS	40	NS
Diminution (augmentation) nette des prêts	-	-	-	NS	NS	-	NS
Diminution (augmentation) nette des placements	-	-	-	NS	NS	-	NS
Variation des comptes courants	-	-	-	NS	NS	-	NS
Dividendes versés aux minoritaires	-	-	-	NS	NS	-	NS
Autres flux liés aux opérations de financement	-4	-2	-16	-41,8%	569,0%	-	-100,0%
Flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	-734	-509	-315	-30,6%	-38,1%	-74	-76,4%
Incidence de la variation des taux de change	-	-	-	NS	NS	-	NS

Incidence de changement des méthodes et principes comptables	-	-	-	NS	NS	-	NS
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	-284	-341	-0	20,0%	-99,9%	-159	>100%
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette à l'ouverture	12	-272	-613	<-100%	<-100%	-613	0,0%
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette à la clôture	-272	-613	-613	<-100%	0,0%	-772	-26,0%
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette à la clôture y compris les instruments dérivés de couverture	-272	-622	-622	<-100%	0,0%	-781	-25,6%

Source : Centrale Danone SA

Flux de trésorerie liés à l'activité

Les flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles ressortent à 637 Mdh en 2013 contre 781 Mdh en 2012. Les flux de trésorerie liés à l'activité sont induits par la baisse de la capacité d'autofinancement qui baisse de 18,7% ainsi que par l'incidence de la variation du BFR qui s'établit à -21 MDH en 2013 contre -4 MDH en 2012.

En 2014, les flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles qui ressortent à 697 Mdh tiennent compte d'une baisse de la CAF de 25,5% à 587 MDH. Toutefois, cette baisse a été atténuée suite à une baisse du BFR en 2014 avec une variation de 171 MDH.

Au 30 juin 2015, les flux net de trésorerie liés à l'activité diminuent de plus de 92,9% à 49 Mdh par rapport à fin 2014. Cette évolution s'explique principalement par une baisse de la capacité d'autofinancement notamment sous l'effet résultat semestriel ainsi que par l'augmentation du BFR suite à une baisse des dettes de 7% et une augmentation des créances clients de près de 27%. La variation du BFR s'établit ainsi à près de 212 MDH à fin juin 2015.

Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Les flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement s'élèvent à -469 Mdh en 2013 contre -332 Mdh en 2012.

En 2014, les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'établissent à -383 Mdh contre -469 Mdh en 2013, en raison d'acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles pour un montant de 377 Mdh contre 439 Mdh en 2013.

A fin juin 2015, les flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement enregistrent une baisse s'établissant à 134 MDH contre 383 MDH à fin décembre 2014

Les principaux investissements réalisés ont concerné des investissements industriels et logistiques visant à l'amélioration de la qualité des produits et des conditions de travail :

- l'augmentation des capacités industrielles ;
- la généralisation de la chaîne de froid de l'amont (bacs à lait) à l'aval (meuble de froid) en passant par l'industriel (tunnel de froid) et par la supply chain (chambres froides) ;
- les dépenses liées à l'amélioration des systèmes d'information ;
- l'agrandissement et le rajeunissement du parc de distribution avec la mise à niveau des camions de distribution des plates-formes.

Flux net de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux nets de trésorerie liés aux activités de financement ressortent à -509 Mdh en 2013 contre -734 Mdh en 2012. Cette évolution s'explique en partie par une distribution de dividendes qui se chiffre respectivement à 479 Mdh et 484 Mdh en 2013 et 2012.

En 2014, les flux nets de trésorerie liés aux activités de financement s'établissaient à -315 Mdh contre 509 Mdh en 2013, en raison des dividendes payés aux actionnaires de la société-mère pour un montant de 271 Mdh contre 479 Mdh en 2013.

Sur le premier semestre 2015, les flux de financement s'établissent à -74 Mdh vs. -315 Mdh à fin décembre 2014.

PARTIE IX. ANALYSE FINANCIERE DES COMPTES ESTIMES 2015

I. PRESENTATION DES COMPTES CONSOLIDES ESTIMES 2015

AVERTISSEMENT

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que les comptes consolidés 2015 visés dans la section ci-après ne constituent que des comptes estimés.

En effet, les informations se rapportant aux comptes consolidés estimés pour 2015, indiquées dans la présente note d'information, ne sont fournies qu'à titre indicatif et ne peuvent être considérées comme ayant un caractère définitif. Ces informations pourraient en effet subir des amendements par les organes sociaux de Centrale Danone habilités à arrêter et à approuver les comptes sociaux de 2015.

I.1 ANALYSE DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES – COMPTES CONSOLIDES

Le tableau suivant reprend les données historiques du compte de résultat consolidé du groupe Centrale Danone pour la période 2014 –2015e :

En Mdh	2014	2015e	Var.15e/14
Chiffre d'affaires	7 043	6 701	-4,9%
Autres produits de l'activité	28	30	6,1%
Produits des activités ordinaires	7 071	6 731	-4,8%
Achats	4 647	4 149	-10,7%
Autres charges externes	1 134	1 155	1,8%
Frais de personnel	697	768	10,2%
Impôts et taxes	20	36	84,1%
Amortissements et provisions d'exploitation	406	358 ⁵⁸	-11,9%
Autres produits et charges d'exploitation nets	-35	-23	34,8%
Charges d'exploitation courantes	6 868	6 443	-6,2%
Résultat d'exploitation courant	203	288	41,6%
<i>Résultat d'exploitation courant (REXC/CA)</i>	<i>2,9%</i>	<i>4,3%</i>	<i>1,4 pts</i>
Cessions d'actifs	21	-20	<-100%
Cessions des filiales et participations	-	-	NS
Résultats sur instruments financiers	9	-	-100,0%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-31	-80	<-100%
Autres produits et charges d'exploitation	-1	-101	<-100%
Résultat des activités opérationnelles	202	187	-7,7%
Coût de l'endettement financier net	50	49	-2,3%
Autres produits financiers	0	-	-100,0%
Autres charges financières	33	9	-74,3%
Résultat financier	-83	-57	NS
Résultat avant impôts	120	130	8,3%
<i>Marge avant impôt (RAI/CA)</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,9%</i>	<i>0,2 pts</i>
Impôts sur les bénéfices	61	121	>100%
Impôts différés	-18	3	>100%
Résultat net	41	12	-71,7%
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>0,6%</i>	<i>0,2%</i>	<i>-0,4 pts</i>

⁵⁸ Ce solde intègre les dotations et reprises liées aux différents litiges.

Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-	NS
Résultat net des activités poursuivies	41	12	-71,7%
Résultat net des activités abandonnées	-	-	NS
Résultat de l'ensemble consolidé	41	12	-71,7%
Intérêts minoritaires	-	-	NS
Résultat net - Part du Groupe	41	12	-71,7%

Source : Centrale Danone SA

Le chiffre d'affaires consolidé estimé de 2015 s'établit à 6 701 Mdh, en recul de 4,9% par rapport à l'année précédente. Cette évolution s'explique essentiellement par la baisse des ventes des filiales sur les activités hors commercialisation des produits laitiers. Cette baisse s'explique par les niveaux exceptionnellement élevés en 2013-2014 des importations de génisses afin de pallier à des besoins de la filière laitière au Maroc. En 2015, les besoins du monde agricole sont revenus à des niveaux normaux. Le chiffre d'affaires de la maison-mère Centrale Danone SA compterait pour près de 93% du chiffre d'affaires du groupe en 2015e.

Le chiffre d'affaires lié à la commercialisation des produits laitiers sera en retrait de 1,4% du fait essentiellement de la baisse de la consommation sur la catégorie du lait et un mix produit défavorable. Le chiffre d'affaires de la catégorie lait s'établirait à 3 281 Mdh vs 3 329 Mdh l'année précédente.

La baisse du chiffre d'affaires de la catégorie Autre (Fromage, beurre et autres) à 514 Mdh (vs 759 Mdh) est due à la baisse des ventes des génisses par rapport à un niveau exceptionnel de 2014.

Les achats devraient atteindre 4 149 Mdh en recul de 10,7% par rapport à l'année précédente. Cette baisse des achats s'explique par les programmes de productivité (perte matière, consommation énergie) ainsi que par une baisse des achats (baisse du prix de la poudre de lait importée).

La baisse des consommations de l'exercice s'explique principalement par l'évolution de consommation de la maison-mère Centrale Danone SA qui compte pour environ 94% des consommations du groupe. Les charges externes s'établiraient quant à elles à 1 155 Mdh en hausse de 1,8% par rapport à l'exercice précédent, justifiées principalement par les effets de l'externalisation de la flotte de distribution.

La valeur ajoutée s'établirait à 1 427 Mdh contre 1 291 Mdh en 2014, en hausse de 10,5%. En effet, en 2015e, celle-ci serait impactée par une baisse des achats de marchandises et de matières premières (-10,7%).

A fin 2015e, l'excédent brut d'exploitation du groupe Centrale Danone enregistrerait une hausse de 8,5 %, pour s'établir à 623 Mdh. Cette hausse résulterait principalement de la combinaison des éléments suivants :

- la hausse de la valeur ajoutée (+10,5%) ;
- la hausse des impôts et taxes (+84,1%) à 36 Mdh vs 20 Mdh qui trouve son origine dans l'augmentation de la taxe professionnelle ;
- l'augmentation des charges de personnel (+10,2%) à 768 Mdh en raison de la progression des salaires ainsi que par les nouveaux recrutements sur la période ;

La marge d'EBE s'établirait à 9,3%, soit une hausse de 1,1 pt par rapport à 2014.

Le résultat d'exploitation courant du Groupe Centrale Danone enregistrerait une hausse de 41,6% en 2015e et s'élèverait à 288 Mdh (contre 203 Mdh en 2014), cette augmentation s'explique principalement par :

- la hausse de l'excédent brut d'exploitation sur la période étudiée (+8,5%) à 623 Mdh ;
- la diminution des autres produits et charges d'exploitations nets (-34,8%) qui se chiffrent à -23 Mdh en 2015e contre -35 Mdh en 2014. Ce poste est composé essentiellement en 2015 de la production des génisses faite au sein de la filiale Lait Plus ;
- le recul des dotations d'exploitation (-11,9%) qui se chiffreraient à 358 Mdh en 2015e contre 406 Mdh en 2014. Ce recul est essentiellement du à la reprise de la provision liée aux charges fiscales exceptionnelles (règlement du litige fiscal concerné).

La marge du résultat d'exploitation courant augmenterait donc de 1,4 pt et s'élèverait à 4,3% en 2015 contre 2,9% en 2014.

Au titre de l'exercice 2015e, le résultat des activités opérationnelles du groupe ressortirait à 187 Mdh contre 202 Mdh en 2014, soit une baisse 7,7%. Cette évolution s'expliquerait essentiellement par la combinaison des éléments suivants :

- la hausse du résultat d'exploitation courant (+41,6%) à 288 Mdh en 2015e contre 203 Mdh en 2014 ;
- une moins value de 20 Mdh (vs une plus value de 21 Mdh en 2014). Cette moins value est liée à un assainissement du bilan et à des cessions d'actifs hors exploitation ;
- le repli des autres produits et charges d'exploitation non courants qui s'établissent à -80 Mdh en 2015 vs. -31 Mdh en 2014, principalement sous l'effet combiné des éléments suivants :
 - ✓ l'effet des charges fiscales exceptionnelles liées aux années antérieures. Ces litiges fiscaux significatifs ont été dénoués en 2015 suite à un accord à l'amiable avec l'administration fiscale, et les règlements conséquents ont été effectués majoritairement en 2015 ;
 - ✓ des charges sociales exceptionnelles dont l'impact a été atténué par des reprises de provisions liées aux risques divers (assainissement du bilan lié à l'annulation de dettes non justifiées).

Au titre de l'exercice 2015e, le résultat financier connaîtrait une amélioration en s'établissant à -57 Mdh contre -83 Mdh en 2014. Celui-ci serait essentiellement impacté par la combinaison des éléments suivants :

- un recul du coût de l'endettement financier net (-2,3%) à 49 Mdh ;
- la baisse des autres charges financières sur 2015 à 9 Mdh.

L'impôt sur les bénéfices passerait de 61 Mdh en 2014 à 121 Mdh en 2015e dû essentiellement à la prise en considération de la non déductibilité des charges exceptionnelles (charges fiscales et charges sociales).

Il est à signaler que le dénouement de la problématique relative aux droits de timbres suite à la conclusion de l'accord à l'amiable avec l'administration fiscale, s'est soldé par un impact global net de -50,5 Mdhs sur le résultat net 2015 (en tenant compte de l'impact fiscal de l'option de non déductibilité des charges relatives aux droits de timbres).

Le Résultat Net Part du Groupe (RNPG) estimé s'établirait à 12 Mdh (vs 41 Mdh l'année précédente) en raison essentiellement des effets directs des charges fiscales exceptionnelles.

La quote-part de Centrale Danone dans le RNPG estimé du Groupe est de 312%.

I.2 ANALYSE BILANCIELLE – COMPTES CONSOLIDES

Le tableau suivant détaille les éléments de bilan du groupe Centrale Danone au cours de la période étudiée :

ACTIF

En Mdh	2014	2015e	Var.15e/14
Actif			
Goodwill	-	-	NS
Immobilisations incorporelles, net	0	0	8,2%
Immobilisation corporelles, net	2 730	2 632	-3,6%
Actifs biologiques	52	52	-0,7%
Immeubles de placement, net	2	2	0,0%
Titres mis en équivalence	-	-	NS
Autres actifs financiers	7	8	13,1%
Créances d'impôts sur les sociétés	-	-	NS
Impôts différés actifs	89	92	3,8%
Autres débiteurs non courants	-8	-9	-16,2%
Actif non courant	2 873	2 778	-3,3%
Autres actifs financiers	20	10	-49,3%
Actifs non courants détenus en vue de la vente	-	-	NS
Stocks et en-cours	623	517	-17,0%
Créances clients	183	117	-36,1%
Autres débiteurs courants	227	204	-10,0%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	206	100	-51,4%
Actif courant	1 258	948	-24,6%
Total Actif	4 132	3 727	-9,8%

Source : Centrale Danone SA.

PASSIF

En Mdh	2014	2015e	Var.15e/14
Passif			
Capital	94	94	0,0%
Primes d'émission et de fusion	-	-	NS
Réserves	945	986	4,4%
Ecarts de conversion	-	-	NS
Résultat net part du groupe	41	12	-71,7%
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	1 080	1 092	1,1%
Intérêts minoritaires			NS
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 080	1 092	1,1%
Provisions	4	21	>100%
Avantages du personnel	222	247	11,3%
Dettes financières non courantes	114	50	-56,0%
Impôts différés Passifs	338	314	-7,2%
Autres créditeurs non courants	0	-	-100,0%
Passif non courant	678	632	-6,8%
Provisions	99	45	-54,8%
Dettes financières courantes	828	744	-10,1%
Dettes fournisseurs courantes	1 100	960	-12,7%
Autres créditeurs courants	346	254	-26,8%
Passif courant	2 373	2 003	-15,6%
Total Passif	4 132	3 727	-9,8%

Source : Centrale Danone SA.

Au terme de l'exercice 2015e, l'actif non courant consolidé afficherait une baisse de 3,3% pour s'établir à 2 778 Mdh contre 2 873 Mdh en 2014, son évolution se justifierait principalement en raison de la baisse des immobilisations corporelles de 3,6% : elles passeraient de 2 730 Mdh en 2014 à 2 632 Mdh en 2015e. Cette progression est due essentiellement à la baisse des immobilisations corporelles de la société mère Centrale Danone SA et qui représenteraient près de 89% des immobilisations corporelles du groupe en 2015e. Ce recul s'explique principalement par une légère baisse des investissements et une augmentation des cessions d'immobilisations hors exploitation (24 Mdh).

Au titre de l'exercice 2015e, les fonds propres du groupe Centrale Danone s'élèveraient à 1 092 Mdh contre 1 080 Mdh en 2014.

A fin 2015e, l'endettement financier net du groupe Centrale Danone devrait atteindre 694 Mdh, enregistrant ainsi une baisse de 5,6%. Cette tendance est justifiée par :

- la baisse des dettes financières courantes à 744 Mdh contre 828 Mdh à fin 2014 expliquée principalement par le remboursement des dettes envers les établissements de crédits ;
- le recul des dettes financières non courantes à 50 Mdh à fin 2015e contre 114 Mdh à fin 2014 correspondant essentiellement à la dette financière liée aux locations en leasing ;
- le repli de la trésorerie active à 100 Mdh contre 206 Mdh à fin 2014.

Les provisions non courantes s'établissent à 21 Mdh vs 4 Mdh en 2015 constituées afin de faire face à des risques d'exploitation divers.

Les provisions enregistrent une baisse passant de 99 Mdh en 2014 à 45 Mdh en 2015e et concernent des provisions courantes (augmentation de la patente).

Sur la période 2014 – 2015e, l'actif circulant enregistre une baisse de 19,4% et ressortirait à 848 Mdh en 2015e contre 1 053 Mdh en 2014, qui s'explique notamment par l'effet combiné de :

- le recul des stocks consolidés net du groupe Centrale Danone de 17% pour se chiffrer à 517 Mdh contre 623 Mdh au cours de l'exercice précédent. Cette variation s'explique notamment par l'optimisation des niveaux de stock de matières et emballages importés ;
- la baisse des autres actifs financiers (-10 Mdh vs 20 Mdh en 2014) due exclusivement à la non projection des couvertures en devise ;
- la baisse des créances clients de 36,1% pour s'établir à 117 Mdh en 2015e vs. 183 Mdh en 2014 s'expliquant par l'amélioration du processus de recouvrement de Centrale Danone et la baisse des créances sur vente des génisses ;
- la baisse des Autres débiteurs courants à 204 Mdh en 2015e contre 227 Mdh en 2014 sous l'effet de la baisse des créances Etats.

A fin 2015, le passif circulant baisserait à 1 268 Mdh contre 1 555 Mdh, soit une variation de -18,5%. Cette variation s'expliquerait principalement par l'effet combiné de :

- la baisse des dettes fournisseurs courantes de 12,7% à 960 Mdh contre 1 100 Mdh en 2014 expliquée par la baisse des achats d'exploitation et d'investissements en comparaison à des niveaux exceptionnels en 2014 ;
- la diminution des provisions à 45 Mdh vs 99 Mdh en 2014 ;
- le recul des Autres créditeurs courants à 254 Mdh en 2015e contre 346 Mdh en 2014 qui s'explique par le déblocage des paiements intergroupe cumulés pendant les années antérieures à 2015 et la baisse des dettes Personnel et organismes sociaux.

I.3 ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

Le tableau de financement du groupe Centrale Danone sur la période étudiée se présente comme suit :

En Mdh	2014	2015e	Var.15e/14
Résultat net de l'ensemble consolidé	41	12	-71,7%
Ajustements pour:		-	NS
Elimination des amortissements et provisions	436	348	-20,2%
Elimination des profits/pertes réévaluation (juste valeur)	2	2	-7,7%
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-21	20	>100%
Produits des dividendes	-0	-	-100,0%
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	458	382	-16,6%
Elimination de la charge (produit) d'impôts	79	118	50,4%
Elimination du coût de l'endettement financier net	50	49	-2,3%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	587	549	-6,4%
Incidence de la variation du BFR	171	-42 ⁵⁹	<-100%
Impôts différés	-	-	NS
Impôts payés	-61	-121	<-100%
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	697	386	-44,7%
Incidence des variations de périmètre	-	-	NS
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-377	-368	-2,2%
Acquisition d'actifs financiers	-	-	NS
Variation des autres actifs financiers	5	10	>100%
Subventions d'investissement reçues	3	-	-100,0%
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	37	61	67,4%
Cessions d'actifs financiers	-	-	NS
Dividendes reçus	0	-	-100,0%
Intérêts financiers versés	-50	-49	-2,3%
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-383	-346	-9,5%
Incidence des variations de périmètre	-	-	NS
Dividendes payés aux actionnaires de la société-mère	-271	-	-100,0%
Dividendes payés aux minoritaires	-	-	NS
Emission de nouveaux emprunts	-	55	NS
Remboursement d'emprunts	-29	-114	>100%
Remboursement de dettes résultant de contrat de location	-	-3	NS
Diminution (augmentation) nette des prêts	-	-	NS
Diminution (augmentation) nette des placements	-	-	NS
Variation des comptes courants	-	-	NS
Dividendes versés aux minoritaires	-	-	NS
Autres flux liés aux opérations de financement	-16	-	-100,0%
Flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	-315	-63	-80,1%
Incidence de la variation des taux de change	-	-	NS
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	-	-	NS
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	-0	-23	<-100%
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette à l'ouverture	-613	-613	0,0%
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette à la clôture	-613	-635	-3,6%
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	-0	-22	<-100%

Source : Centrale Danone SA

⁵⁹ Hors variation de provision et impôt différés actifs

Flux de trésorerie liés à l'activité

En 2015, les flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles ressortiraient à 386 Mdh contre 697 Mdh en 2014, résultant de l'incidence de la variation du BFR qui s'établissait la même année à -42 Mdh contre 171 Mdh en 2014 (augmentation de BFR) ainsi que le paiement d'impôts qui s'établiraient à -121 Mdh (suite à la réintégration de charges exceptionnelles fiscales et sociales).

Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement

En 2015, les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'établiraient à -346 Mdh contre -383 Mdh en 2014, en raison d'acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles pour un montant de 368 Mdh. Ces acquisitions concernent principalement les équipements industriels, l'aménagement des plateformes logistiques et les équipements informatiques.

Flux net de trésorerie liés aux activités de financement

En 2015, les flux nets de trésorerie liés aux activités de financement s'établissaient à -63 Mdh contre -315 Mdh en 2014 en raison essentiellement du non-paiement des dividendes en 2015 partiellement compensé par le remboursement d'une partie de l'emprunt de la filiale Lait Plus.

PARTIE X. PERSPECTIVES

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.

I. EVOLUTION DU CONTEXTE 2013-2015

L'activité de Centrale Danone a été impactée, sur les trois dernières années, par un contexte économique défavorable marqué par une stagnation, voir par une baisse de la consommation visible sur la plupart des catégories à savoir :

- **Le lait** : la baisse des volumes vendus due essentiellement à la répercussion sur le pouvoir d'achat des ménages des conditions économiques difficiles et aussi par les conditions climatiques survenues pendant l'année 2014.
- **Les PLF** : au même titre que les volumes de lait, la diminution des volumes de PLF s'explique par le contexte économique difficile malgré l'effort d'innovation et d'activation commerciale de Centrale Danone. Ce contexte était par ailleurs défavorable à une augmentation des prix sur les produits laitiers afin d'atténuer les effets de l'inflation.

Ce contexte a eu une répercussion directe sur la croissance de l'activité de la Société qui a été atténuée en partie par (i) l'augmentation des prix de vente sur le segment lait durant le 3^{ème} trimestre 2013, (ii) le lancement de nouveaux produits et (iii) des initiatives marketing et commerciales très soutenues notamment la rénovation des marques piliers (Danone yoghourt, Raibi Jamila, Danino et les projets d'affordability comme le Sachet Danone à 2 dirhams).

Le résultat opérationnel de Centrale Danone enregistre une diminution importante depuis fin 2012. Cette baisse s'explique principalement par les éléments suivants :

- le recul de l'activité décrite ci-dessus ;
- la valorisation nécessaire des prix du lait cru. Dans ce contexte Centrale Danone s'est engagée à apporter son soutien à la filière laitière par la poursuite des efforts d'accompagnements des producteurs via, entre autres, la relance des importations des génisses en 2014 ;
- l'augmentation des prix subie sur les autres matières premières et emballages ;
- l'inflation des énergies en 2013 et 2014, impactant les coûts de transport et des charges d'exploitation liés aux efforts d'investissement et de mise à niveau dans les usines, le réseau logistique et la flotte de camions de distribution ;
- les coûts liés aux programmes d'investissements structurants engagés par la Société pour la mise à niveau de ses sites de production et de distribution en vue d'une amélioration continue de la qualité de ses produits et la protection de l'environnement ;
- l'inflation habituelle de la masse salariale, les coûts liés à l'amélioration du statut de ses employés (Idmaj) et des conditions de travail ;
- les investissements faits pour soutenir les marques et renforcer les activités marketing et commerciales et promotionnelles en plus des investissements dans les frigos épicerie en vue de poursuivre l'amélioration de la chaîne de froid dans les points de vente.

II. ORIENTATIONS STRATEGIQUES DE LA SOCIETE

Danone est entré au capital de Centrale Laitière en 1996 et était depuis 2001 un des actionnaires de référence de la société aux côtés de SNI avec 29,22% du capital et des droits de vote. Par ailleurs, Danone avait développé un partenariat industriel avec Centrale Danone depuis les années 1950, faisant du Maroc un des premières franchises de la marque Danone dès 1953.

Du fait de cette présence historique et du succès de la politique menée par Centrale Danone au Maroc, Danone entend s'inscrire dans la continuité de l'action de Centrale Danone, à laquelle il a d'ores et déjà contribué en tant qu'actionnaire important.

L'acquisition du contrôle exclusif du groupe Centrale Danone par Danone lui a permis de renforcer la collaboration technique et commerciale entre les deux groupes et de capitaliser également sur la renommée des produits Centrale Danone sur le marché marocain, ainsi que sur son réseau de distribution qui couvre plus de 75 000 points de vente à travers tout le territoire national.

Cette collaboration vient conforter la mission du groupe Centrale Danone qui est de faire de Centrale Danone un leader de la santé par l'alimentation au Maroc, un créateur de progrès durable et un créateur de valeur pour son écosystème.

La stratégie de Centrale Danone repose principalement sur les piliers suivants:

- le développement de la consommation des produits laitiers frais par la mise en œuvre de son expertise marketing et commerciale et une politique qualité ambitieuse ;
- l'optimisation des coûts de production et de distribution à travers un vaste programme de productivité et d'efficacité opérationnelle ;
- le développement de la production laitière nationale à travers des plans d'accompagnement et de soutien réservés aux éleveurs laitiers et coopératives partenaires, en collaboration active avec l'interprofession et dans le cadre du plan Maroc Vert ;
- le groupe profitera de la croissance démographique afin d'augmenter les ventes réalisées sur le segment lait ;
- Centrale Danone a entamé en 2015 une activité export vers les pays d'Afrique subsaharienne des produits lait UHT, Raibi Jamila ainsi que Cœur de lait.
- Aliments pour les nourrissons et enfants en bas âge⁶⁰.

II.1 DEVELOPPEMENT DES MARCHES AMONT ET AVAL

II.1.1 Développement du marché aval

La stratégie de Centrale Danone au Maroc privilégie l'accélération de l'accroissement de la taille des marchés marocains du lait et des produits laitiers frais.

Depuis 2004, la croissance importante de la consommation annuelle de lait par habitant (« PCC ») au Maroc aboutit à une consommation de 26L/hab./an en 2014. Au cours de la même période, la PCC de produits laitiers frais au Maroc a connu une progression régulière comprise entre 0,5 et 1kg par an pour s'établir à 14 kg/hab./an en 2014. Centrale Danone, en tant que *Market Leader*, a contribué activement à cette dynamique grâce aux efforts d'innovation et de rénovation des produits laitiers et de ses gains de distribution et couverture du pays.

Malgré cette forte croissance, la PCC des produits laitiers au Maroc demeure inférieure à celle des autres pays et des recommandations de l'OMS. Ainsi, elle est actuellement d'un peu plus de 40 kg/hab./an (produits manufacturés), soit un niveau significativement en deçà des recommandations de l'OMS (90 kg).

Centrale Danone se donne pour objectif de contribuer à l'accroissement de la taille des marchés des produits laitiers au Maroc, en développant des produits innovants et adaptés aux habitudes de

⁶⁰ Activité non démarrée au 31/12/2015.

consommation marocaines et par une politique d'amélioration qualité et organoleptique de tous ses produits.

Dans cette perspective, le segment Lait profitera de l'augmentation de la consommation du lait pasteurisé à travers notamment le développement de l'offre plus économique et familial du 1 Litre ainsi que la poursuite de l'amélioration des offres UHT (format, enrichissement, parfum, etc.). Les produits laitiers frais devraient tirer profit de l'ensemble des actions de consolidation des marques fortes (Yawmy, Jamila, Danino, etc.) et de l'innovation sur les produits à valeur ajoutée et sur les offres familiales. En complément au soutien marketing des marques, d'importantes actions d'animation seront entreprises sur le marché.

Le partenariat développé depuis les années 1950 entre Danone et Centrale Danone a d'ores et déjà permis de favoriser l'entrée de certaines marques de Danone sur le marché marocain (par exemple, les marques Activia, Blédina, Danette, Danino et Danao en 2015). Centrale Danone a par ailleurs développé une gamme de produits spécifiques au marché marocain (par exemple, les marques Centrale, Yawmy, Jamila et Moufid).

Danone entend poursuivre et développer la culture de l'innovation de Centrale Danone, tant pour les marques mondiales de Danone que les marques marocaines détenues par Centrale Danone. Cette dernière bénéficiera d'un accès renforcé aux ressources de Danone dans tous les domaines dont celui de la Recherche et du Développement où les deux groupes pourront combiner leur savoir-faire. De plus, elle bénéficiera de l'expertise de Danone dans le domaine du Marketing avec pour corolaire l'accélération de l'innovation et le lancement de nouveaux produits au Maroc.

Grâce à cette stratégie et au vu de l'évolution du marché marocain des produits laitiers au cours des 10 dernières années, ainsi que du niveau encore faible de la PCC de produits laitiers au Maroc, Danone estime que ce secteur présente un potentiel de croissance important dans les années à venir.

II.1.2 Développement de l'amont laitier

La collecte laitière est une priorité stratégique pour le groupe Centrale Danone en vue de maintenir les équilibres laitiers et financiers à travers la réduction du déficit (par la réduction de la dépendance à l'importation et ainsi la diminution des impacts liés aux fluctuations des cours des matières premières laitières à l'international) et asseoir une supériorité de ses produits par une qualité supérieure de la matière première.

Centrale Danone est un acteur clef de l'amont laitier au Maroc. Elle a en effet acquis un savoir-faire qu'elle a mis en œuvre, notamment dans le cadre du Plan Maroc Vert, dans des projets visant à développer et à pérenniser l'élevage laitier au Maroc.

A ce titre, Centrale Danone a notamment mis en œuvre :

- des mesures pour l'amélioration génétique du cheptel des éleveurs : notamment des programmes majeurs d'importation et de financement de génisses hautement productives Holstein et montbéliardes ;
- des mesures d'accompagnement des éleveurs : amélioration des conditions d'achat en fourrages et aliments composés, formation des éleveurs, la distribution de semences bovines sélectionnées et assistance à l'insémination artificielle ;
- des mesures de développement de la collecte laitière : accompagnement et promotion de la création de centres de collecte laitière et de fermes laitières, et le développement de l'activité laitières dans de nouvelles zones géographiques ;
- des actions de fidélisation des éleveurs : mise en place en 2008 de la plus grande tour de séchage de poudre de lait en Afrique et au Moyen Orient (pour un montant de 150 Mdh) permettant d'absorber les excédents de collecte pendant la période de haute lactation.

Centrale Danone envisage de poursuivre et de renforcer la stratégie mise en œuvre pour le développement de l'amont laitier au Maroc.

A ce titre, Centrale Danone fera face aux principaux enjeux suivants :

- la professionnalisation de la filière laitière par notamment le renforcement de l'interprofession des producteurs laitiers par des partenariats avec les principaux acteurs publics ;
- l'extension des réseaux de collecte et la mise à niveau des centres de collecte pour en faire des pourvoyeurs de services au profit des adhérents, l'injection des bacs à lait dans la chaîne de stockage sous froid ;
- l'amélioration de l'accompagnement des éleveurs pour une productivité et un coût de production maîtrisés ;
- la poursuite de l'amélioration qualitative du lait ;
- l'accélération de l'élevage intensif (fermes Imtyaz et grandes fermes) en bénéficiant de l'expérience de notre ferme Lait Plus.

II.2 POLITIQUE INDUSTRIELLE

La politique industrielle de Centrale Danone repose sur une amélioration continue de son outil industriel, à chaque stade de la production. A ce titre, les principaux axes de développement industriel de Centrale Danone se détaillent comme suit :

- augmenter la production de lait et de produits laitiers frais de Centrale Danone afin d'accompagner la croissance anticipée de la consommation de ces produits au Maroc ;
- améliorer l'efficacité de chaque site industriel ;
- optimiser les équipements et les technologies utilisés dans chacun des sites industriels ;
- protéger l'environnement en respectant la réglementation en vigueur ;
- Fidéliser les éleveurs.

II.3 LA DISTRIBUTION

L'optimisation de la distribution des produits de Centrale Danone est un axe fondamental de la stratégie du groupe. Elle se traduit notamment par la recherche continue de l'amélioration du « service client ».

En effet, compte tenu de la nature périssable des produits laitiers et de la nécessité d'assurer une couverture géographique la plus large possible, Centrale Danone a mis en place plusieurs plans d'action visant l'amélioration de sa distribution, dont notamment la sécurisation de la chaîne du froid et l'amélioration du service client :

III. PERSPECTIVES DU MARCHÉ

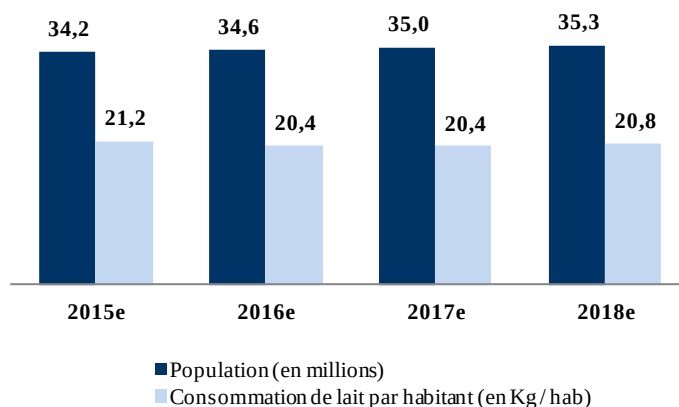
III.1 MARCHÉ DU LAIT

Les hypothèses prises en compte tablent sur une croissance annuelle de la consommation de lait de 0,5% entre 2015 et 2018 pour atteindre un volume de 735 KT à terme. La croissance prévue repose sur la combinaison de deux principaux effets :

- une croissance démographique de 1,1% sur la période, en ligne avec la tendance historique ;
- une baisse de la consommation moyenne de lait par habitant de 0,6% par an en moyenne.

Le graphique ci-dessous indique les hypothèses prises pour l'évolution des principaux fondamentaux du secteur entre 2015 et 2018 :

Évolution des principaux fondamentaux du secteur entre 2015 et 2018

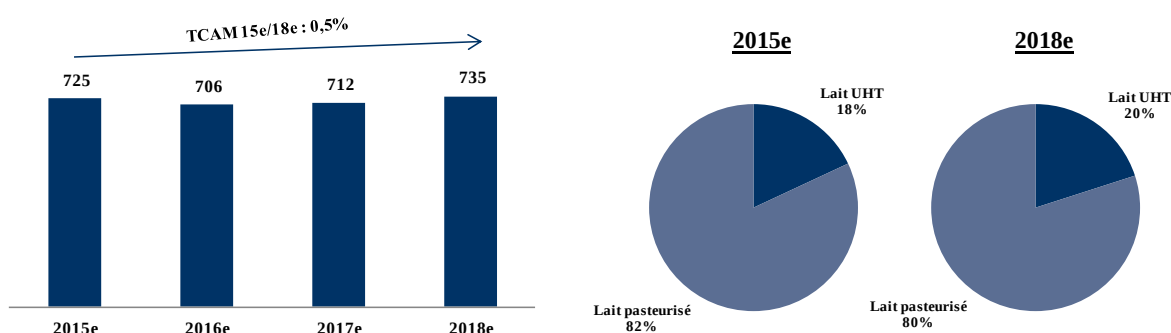


Source : Nielsen

La consommation du lait par habitant devrait enregistrer une baisse annuelle moyenne de 0,6% s'établissant à terme à 20,8 kg/habitant/an. La baisse prévisionnelle de la consommation de lait s'explique principalement par la répercussion du contexte économique difficile sur le pouvoir d'achat des ménages.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la consommation du lait sur la période 2015-2018 :

Évolution de la consommation du secteur sur la période 2015 – 2018 (en milliers de tonnes)



Source : Centrale Danone SA

*La diminution de la consommation du secteur en 2016 s'explique par la diminution de la consommation de lait par habitant qui s'explique principalement par la répercussion du contexte économique difficile sur le pouvoir d'achat des ménages.

Le marché du lait est largement dominé par le lait pasteurisé qui représente près de 80% du marché. Son évolution entre 2015 et 2018 est liée à la croissance démographique de 1,1% sur la période.

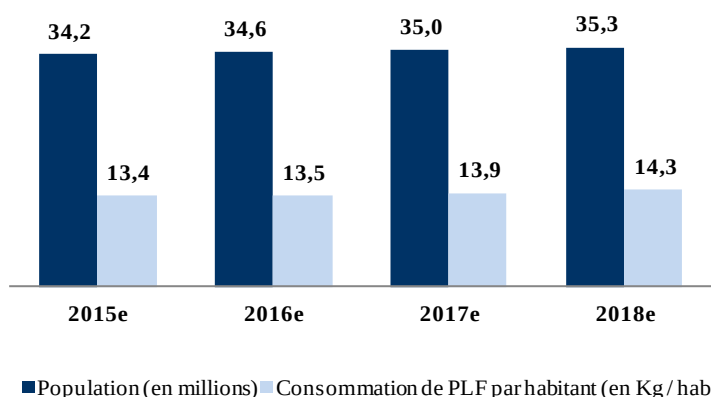
III.2 MARCHÉ DES PRODUITS LAITIERS FRAIS

Les hypothèses prises en compte tablent sur une croissance annuelle de la consommation des produits laitiers frais de 3,3% entre 2015 et 2018 pour atteindre un volume de 504 KT à terme. La croissance prévue repose sur la combinaison de deux principaux effets :

- une croissance démographique de 1,1% sur la période, en ligne avec la tendance historique ;
- une croissance annuelle moyenne de 2,2% de la consommation de produits laitiers frais par habitant.

Le graphique ci-dessous indique les hypothèses prises pour l'évolution des principaux fondamentaux du secteur entre 2015 et 2018 :

Évolution des principaux fondamentaux du secteur (2015-2018)

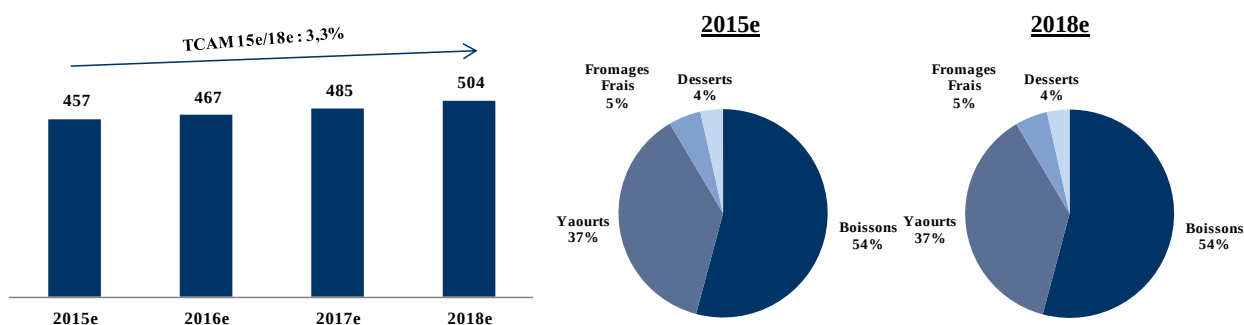


Source : Nielsen

La consommation des produits laitiers frais par habitant devrait enregistrer une augmentation annuelle moyenne de 2,2% s'établissant à terme à 14,3 kg/habitant/an.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la consommation des produits laitiers frais sur la période 2015-2018 :

Évolution de la consommation du secteur sur la période 2015 – 2018 (en milliers de tonnes)



Source : Centrale Danone SA

La progression du marché des PLF devrait être portée principalement par le segment Boissons avec une part dominante de 54% du marché à horizon 2018 en raison notamment des innovations que devrait connaître ce segment. Les parts des yaourts, fromages frais et les desserts ressortent respectivement à 37%, 5% et 4% en 2018.

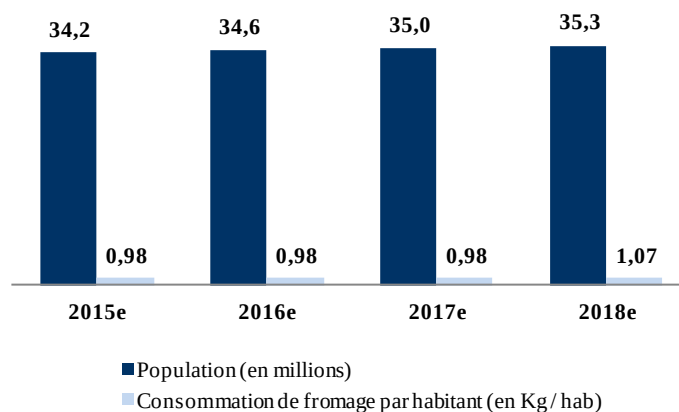
III.3 MARCHÉ DU FROMAGE

Les hypothèses prises en compte tablent sur une croissance annuelle de la consommation de fromage de 3,9% entre 2015 et 2018 pour atteindre un volume de 38 KT à terme. La croissance prévue repose sur la combinaison de deux principaux effets :

- une croissance démographique de 1,1% sur la période, en ligne avec la tendance historique ;
- une croissance annuelle moyenne de 2,8% de la consommation de fromage par habitant.

Le graphique ci-dessous indique les hypothèses prises pour l'évolution des principaux fondamentaux du secteur entre 2015 et 2018 :

Évolution des principaux fondamentaux du secteur (2015 – 2018)

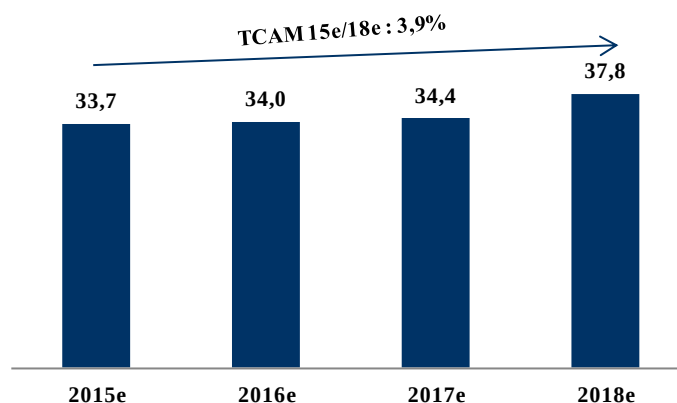


Source : Nielsen

La consommation de fromage par habitant devrait enregistrer une augmentation annuelle moyenne de 2,8% s'établissant à terme à 1,07 kg/habitant/an.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la consommation du fromage sur la période 2015-2018 :

Évolution de la consommation du secteur sur la période 2015 – 2018 (en milliers de tonnes)



Source : Centrale Danone SA

La croissance du marché des fromages devrait résulter des innovations prévues sur les différents segments, du reengineering des formats familiaux et de l'activation du canal GMS.

IV. PERSPECTIVES FINANCIERES DE CENTRALE DANONE

Le groupe Centrale Danone consolide ses comptes selon les normes IFRS.

L'évolution du périmètre de consolidation du groupe se présente de la manière suivante :

Filiales	2014		2015		2016		2017		2018	
	% contrôle	Méthode	% contrôle	Méthode	% contrôle	Méthode	% contrôle	Méthode	% contrôle	Méthode
Centrale Danone SA	Maison mère		Maison mère		Maison mère		Maison mère		Maison mère	
Fromagerie des Doukkala	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG
Laitplus	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG
Agrigène	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG

Source : Centrale Danone SA

Le tableau suivant présente les sociétés exclues du périmètre de consolidation sur la période prévisionnelle :

Filiales	Participation (en %)
Les Textiles	100%
SCI Jamila	99,8%
Celaco	33%
Sté Yam	50%

Source : Centrale Danone SA

IV.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE PREVISIONNEL IFRS

Le compte de résultat consolidé portant sur la période prévisionnelle 2015_e-2018_p se présente comme suit :

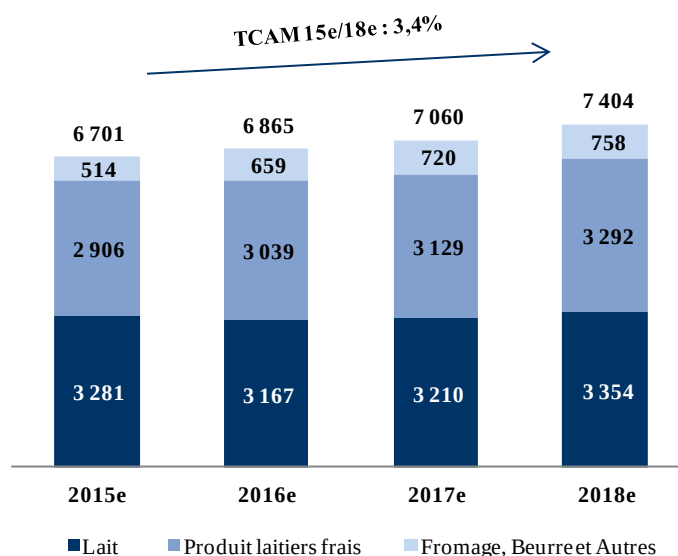
En Mdh	2014	2015e	2016p	2017p	2018p	TCAM 2015e/2018p
Chiffre d'affaires	7 043	6 701	6 865	7 060	7 404	3,4%
Autres produits de l'activité	28	30	5	5	5	-44,9%
Produits des activités ordinaires	7 071	6 731	6 870	7 065	7 409	3,3%
Achats	4 647	4 149	4 186	4 262	4 371	1,8%
Autres charges externes	1 134	1 155	1 213	1 249	1 287	3,7%
Frais de personnel	697	768	826	851	877	4,5%
Impôts et taxes	20	36	37	39	40	3,0%
Amortissements et provisions d'exploitation	406	358	414	451	451	8,0%
Autres produits et charges d'exploitation nets	-35	-23	-29	-25	-25	2,8%
Charges d'exploitation courantes	6 868	6 443	6 648	6 826	7 000	2,8%
Résultat d'exploitation courant	203	288	222	238	409	12,4%
<i>Résultat d'exploitation courant (REXC/CA)</i>	<i>2,9%</i>	<i>4,3%</i>	<i>3,2%</i>	<i>3,4%</i>	<i>5,5%</i>	<i>1,2 pts</i>
Cessions d'actifs	21	-20	23	48	5	-160,9%
Résultats sur instruments financiers	9	-	-	-	-	-
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-31	-80	-10	-48	-38	-21,8%
Autres produits et charges d'exploitation	-1	-101	13	-0	-34	-30,5%
Résultat des activités opérationnelles	202	187	235	238	375	26,1%
Coût de l'endettement financier net	50	49	39	23	17	-29,2%
Autres produits financiers	0	-	-	-	-	-
Autres charges financières	33	9	13	13	13	14,5%
Résultat financier	-83	-57	-52	-35	-30	-19,2%
Résultat avant impôts	120	130	183	202	345	38,6%
<i>Marge avant impôt (RAI/CA)</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,9%</i>	<i>2,7%</i>	<i>2,9%</i>	<i>4,7%</i>	<i>2,8 pts</i>
Impôts sur les bénéfices	61	121	57	63	107	-4,2%
Impôts différés	-18	3	3	3	3	0,0%
Résultat net	41	12	130	143	241	>100%
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>0,6%</i>	<i>0,2%</i>	<i>1,9%</i>	<i>2,0%</i>	<i>3,3%</i>	<i>3,1pt</i>
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-
Résultat net des activités poursuivies	41	12	130	143	241	>100%
Résultat net des activités abandonnées	-	-	-	-	-	-
Résultat de l'ensemble consolidé	41	12	130	143	241	>100%
Intérêts minoritaires	-	-	-	-	-	-
Résultat net - Part du Groupe	41	12	130	143	241	>100%

Source : Centrale Danone S.A

Evolution prévisionnelle du chiffre d'affaires consolidé

Le chiffre d'affaires consolidé devrait évoluer, à horizon 2018_p, comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires consolidé sur la période 2015-2018_p (en Mdh)



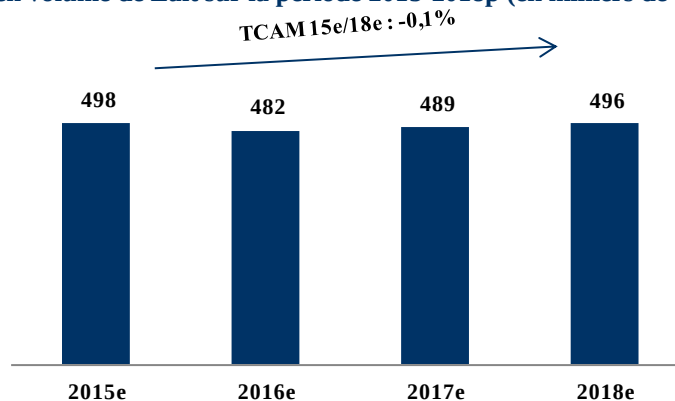
Source : Centrale Danone S.A.

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe Centrale Danone devrait progresser sur la période 2015_e-2018_p suivant un TCAM de 3,4% pour s'établir à 7 404 Mdh contre 6 701 Mdh en 2015_e. Cette progression résulte principalement de l'élargissement de la gamme produit ainsi que du succès des politiques d'innovation et d'animation commerciale qui seront lancées durant la période prévisionnelle.

Les principales hypothèses d'évolution du chiffre d'affaires par segment de produit sur la période 2015_e-2018_p se présentent comme suit :

- *Lait* (49%⁶¹ du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires enregistre un TCAM de 0,7% sur la période prévisionnelle considérée, pour atteindre 3,3 milliards de dhs en 2018. Cette légère progression s'explique notamment par :
 - ✓ une quasi stagnation des volumes vendus sur la période 2015_e-2018_p ;
 - un effet valeur expliqué par l'évolution du mix produit (augmentation de la quote part de produits à prix de vente supérieur à la moyenne de la gamme).

Evolution des ventes en volume de Lait sur la période 2015-2018_p (en milliers de tonnes)*

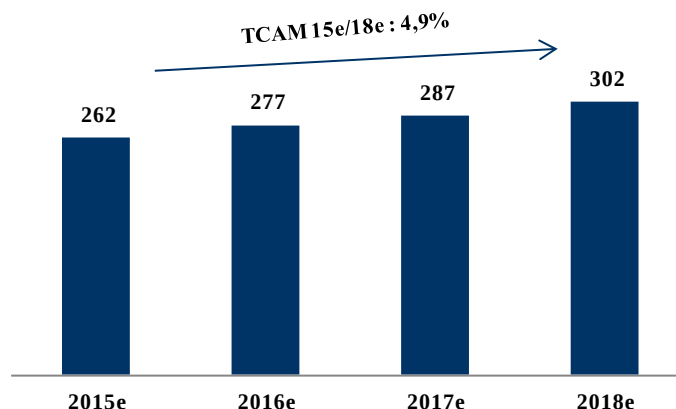


Source : Centrale Danone S.A. *intégrant les ventes de Iben

⁶¹ Sur la base du chiffre d'affaire prévisionnel 2015

- *PLF* (42%⁶² du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires enregistre un TCAM de 4,2% sur la période prévisionnelle considérée, pour atteindre 3,3 milliards de dhs en 2018 vs 2,9 milliards de dhs en 2015. Cette progression se traduit notamment par :
 - ✓ un effet valeur expliqué par l'évolution du mix produit ;
 - ✓ un effet volume lié à la croissance du marché attendue sur la période 2015e-2018p (4,8% de croissance annuelle moyenne) ainsi que l'élargissement de la gamme produits.

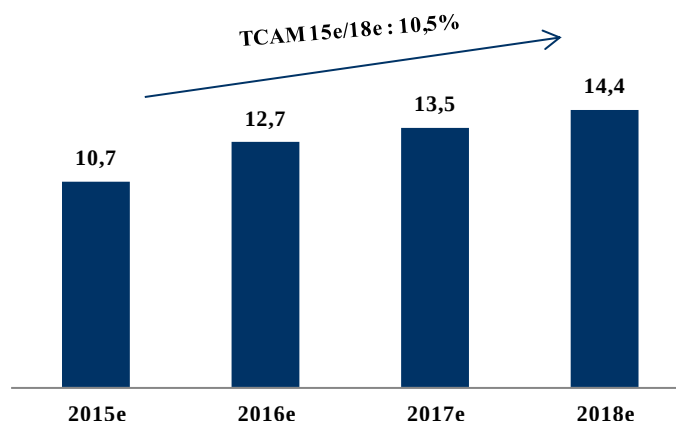
Evolution des ventes en volume de PLF sur la période 2015-2018p (en milliers de tonnes)*



Source : Centrale Danone S.A. *hors ventes de Iben

- *Autres - comprend Fromage et beurres ainsi d'autres nouveaux produits* - (10,8%⁶³ du chiffre d'affaires) : les ventes des Autres produits laitiers a enregistré une baisse entre 2014 et 2015 suite à l'arrêt momentané de la commercialisation du beurre. Le chiffre d'affaires devrait s'établir à 758 Mdh en 2018 contre 514 millions de dhs en 2015 enregistrant un TCAM de 13,8% sur la période prévisionnelle. Cette évolution s'explique principalement par un effet volume lié à la croissance attendue des ventes en volumes des autres produits laitiers (10,5% de croissance annuelle moyenne sur la période 2015-2018).

Evolution des ventes en volume Autres produits laitiers sur la période 2015-2018p (en milliers de tonnes)



Source : Centrale Danone S.A.

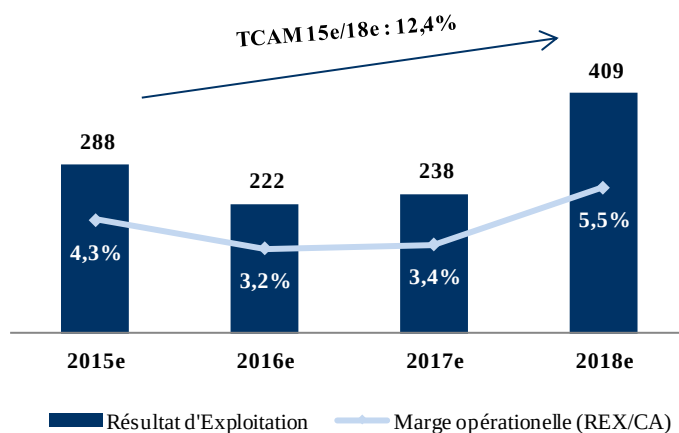
⁶² Sur la base du chiffre d'affaire prévisionnel 2015

⁶³ Sur la base du chiffre d'affaire prévisionnel 2015

IV.1.1 Evolution prévisionnelle du résultat d'exploitation courant consolidé

Le résultat d'exploitation courant consolidé devrait évoluer, à horizon 2018p, comme suit :

Evolution du résultat d'exploitation courant consolidé sur la période 2015-2018p (en Mdh)



Source : Centrale Danone S.A.

Le résultat d'exploitation consolidé du groupe Centrale Danone devrait augmenter sur la période 2015e-2018p suivant un TCAM de 12,4% pour s'établir à 409 Mdh contre 288 Mdh en 2015e. Cette croissance s'explique principalement par :

- la hausse du chiffre d'affaires sur la période 2015e-2018p de 3,4% en moyenne ;
- la progression des achats à un TCAM sur la période 2015e-2018p à 1,8% soit une évolution moins importante que le chiffre d'affaires engendrant une progression de la marge brute sur la période (41,0% en 2018 vs 34,0% en 2014). L'évolution des achats s'explique par la hausse des volumes, l'inflation des ingrédients laitiers et consommables (de l'ordre de 2%/an) atténuée par les programmes de productivité (perte matière, consommation énergie) ;
- la progression des autres charges externes suivant un TCAM de 3,7% sur la période prévisionnelle pour ressortir à 1 287 Mdh, principalement justifiée par les charges variables liées à la hausse des volumes (transport, intérimaires, honoraires) et autres charges fixes ;
- la hausse des charges de personnel qui s'établissent à 877 Mdh en 2018p soit un TCAM 2015e-2018p à 4,5% expliqué par les charges liées à l'intégration des intérimaires effectuées durant les trois dernières années et l'inflation usuelle de la masse salariale ;
- l'accroissement des amortissements reflétant les efforts d'investissement de la Société.

La marge d'exploitation devrait également enregistrer une progression sur la période prévisionnelle pour s'établir à 5,5% à horizon 2018p (contre 4,3% en 2015) et ce grâce aux programmes de productivité engagés et à l'évolution du mix des produits vendus en faveur des produits à forte valeur ajoutée.

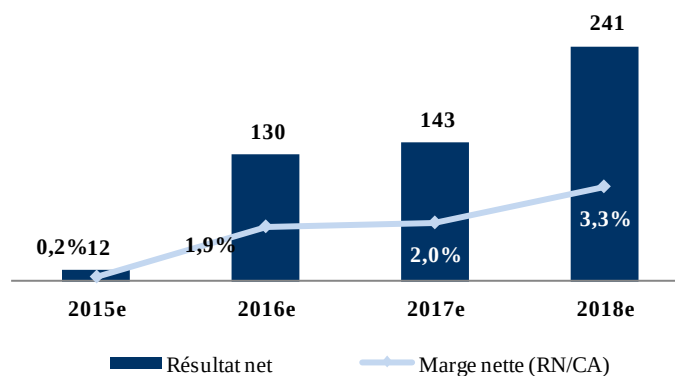
Par ailleurs les cessions d'actifs sur la période 2015- 2018 concernent la cession de terrains hors exploitation dont la valeur a été prise en compte dans le calcul de la dette nette à fin 2015 utilisée pour la valorisation des fonds propres du Groupe Centrale Danone par l'évaluateur indépendant.

Les Autres produits et charges d'exploitation non courants sont liés à un plan d'amélioration de la productivité.

IV.1.2 Evolution prévisionnelle du résultat net

Le Résultat net Part du groupe devrait évoluer, à horizon 2018p, comme suit :

Evolution du résultat net part du groupe sur la période 2015-2018p (en Mdh)



Source : Centrale Danone S.A.

Le résultat net part du groupe Centrale Danone devrait augmenter sur la période 2015_e-2018_p pour s'établir à 241 Mdh contre 12 Mdh en 2015_e.

La marge nette devrait également enregistrer une progression sur la période prévisionnelle pour s'établir à 3,3% à horizon 2018p (contre 0,2% en 2015), liée essentiellement à l'amélioration de la marge opérationnelle.

IV.2 BILAN PREVISIONNEL CONSOLIDE

Le bilan prévisionnel consolidé portant sur la période prévisionnelle 2015_e–2018_p se présente comme suit :

En Mdh	2014	2015e	2016p	2017p	2018p	TCAM 2015e/2018 p
Actif						
Goodwill	-	-	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles, net	0	0	0	0	0	0,0%
Immobilisation corporelles, net	2 730	2 632	2 610	2 629	2 643	0,1%
Actifs biologiques	52	52	52	52	52	0,0%
Immeubles de placement, net	2	2	2	2	2	0,0%
Titres mis en équivalence	-	-	-	-	-	-
Autres actifs financiers	7	8	8	8	8	0,0%
Impôt différé Actif	89	92	96	99	103	3,6%
Autres débiteurs non courants	-8	-9	-9	-9	-8	-3,9%
Actif non courant	2 873	2 778	2 759	2 781	2 800	0,3%
Autres actifs financiers	20	10	10	10	10	0,0%
Actifs non courants détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-	-
Stocks et en-cours	623	517	368	400	420	-6,7%
Créances clients	183	117	109	120	130	3,6%
Autres débiteurs courants	227	204	197	226	226	3,5%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	206	100	50	50	50	-20,6%
Actif courant	1 258	948	734	806	836	-4,1%
Total Actif	4 132	3 727	3 493	3 587	3 636	-0,8%
Passif						
Capital	94	94	94	94	94	0,0%
Primes d'émission et de fusion	-	-	-	-	-	-
Réserves	945	986	836	868	901	-3,0%
Ecart de conversion	-	-	-	-	-	-
Résultat net part du groupe	41	12	130	143	241	174,7%
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	1 080	1 092	1 060	1 105	1 236	4,2%
Intérêts minoritaires	-	-	-	-	-	-
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 080	1 092	1 060	1 105	1 236	4,2%
Provisions	4	21	23	23	23	2,6%
Avantages du personnel	222	247	257	272	282	4,6%
Dettes financières non courantes	114	50	94	111	81	17,4%
Dettes d'impôts sur les sociétés	-	-	-	-	-	-
Impôts différés Passifs	338	314	314	314	314	0,0%
Dettes fournisseurs non courantes	-	-	-	-	-	-
Autres créditeurs non courants	0	-	-	-	-	-
Passif non courant	678	632	687	720	699	3,5%
Provisions	99	45	45	45	45	0,0%
Dettes financières courantes	828	744	577	511	393	-19,2%

Dettes fournisseurs courantes	1 100	960	906	956	1 005	1,5%
Passifs liés aux actifs non courants détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-	-
Autres créditeurs courants	347	254	218	251	257	0,4%
Passif courant	2 373	2 003	1 746	1 762	1 700	-5,3%
Total Passif	4 132	3 727	3 493	3 587	3 636	-0,8%

Source : Centrale Danone S.A.

La taille du bilan consolidé de Centrale Danone devrait ressortir à 3636 Mdh à horizon 2018_p soit un TCAM 2015_e-2018_p de -0,8%.

IV.2.1 Equilibre financier prévisionnel

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du fonds de roulement et du besoin en fonds de roulement de Centrale Danone :

En Mdh	2014	2015e	2016p	2017p	2018p	TCAM 2015e/2018p
Financement permanent	1 758	1 723	1 747	1 825	1 936	4,0%
Actifs immobilisé	2 873	2 778	2 759	2 781	2 800	0,3%
FR	-1 115	-1 055	-1 012	-956	-864	-6,4%
Actif circulant	1 053	848	684	756	786	-2,5%
Passif circulant (y compris instruments dérivés de couverture)	1 555	1 268	1 178	1 261	1 316	1,2%
BFR*	-502	-420	-494	-505	-530	8,1%
Trésorerie nette (hors instruments dérivés de couverture)	-613	-635	-518	-452	-334	19,3%

Source : Centrale Danone S.A.

Evolution du Fonds de Roulement :

Sur la période 2015_e-2018_p, la situation du bilan prévisionnel présente un fonds de roulement évoluant de -1 055Mdh en 2015 à -864 Mdh en 2018.

Le total financement permanent devrait s'établir à 1 936 Mdh en 2018 contre 1 723 Mdh en 2015. Cette progression moyenne de 4,0% serait générée essentiellement par la croissance positive des capitaux propres.

L'actif immobilisé enregistrera une progression moyenne de 0,3% sur la période 2015_e-2018_p à 2 800 Mdh en 2018 qui s'explique principalement par la stabilisation des niveaux d'investissement et l'augmentation des dotations aux amortissements.

Evolution du Besoin en Fonds de Roulement :

Le besoin en fonds de roulement enregistre une amélioration de 8,1% grâce aux efforts d'optimisation de ses principaux leviers.

Les principales hypothèses relatives au besoin en fonds de roulement sur la période 2015_e-2018_p se détaillent comme suit :

En jours	2015e	2016p	2017p	2018p	TCAM 2015e/2018p
Ratio de rotation des stocks matières premières (jours d'achats)	35	23	25	25	-10,6%
Ratio de rotation des stocks produits finis (jours de CA)	4	4	4	4	1,2%
Délais de paiement des fournisseurs (jours d'achats)	60	56	58	59	-0,6%
Délais de règlement des clients (jours de CA)	6	5	6	6	0,2%

Source : Centrale Danone S.A.

*Les délais de paiement fournisseurs et clients tiennent compte d'une TVA de 10%

L'actif circulant devrait enregistrer une baisse moyenne de 2,5% sur la période 2015_e-2018_p à 786 Mdh en 2018. Cette variation s'explique essentiellement par l'effet combiné de :

- la baisse des stocks (TCAM de -6,7% entre 2015 et 2018) à 420 Mdh suite à l'optimisation des niveaux de stock (ratios reflétant la maîtrise des achats et le meilleur pilotage des stocks) et à l'amélioration des délais d'approvisionnement ;
- la hausse des créances clients sur la période prévisionnelle à 130 Mdh en 2018 liée à la croissance du chiffre d'affaires. Le délai de paiement des clients devrait rester relativement stable sur la période prévisionnelle à 6 jours de chiffre d'affaires en moyenne ;
- la progression moyenne de 3,5% du poste « Autres débiteurs courants » sur la période 2015-2018, s'établissant à 226 Mdh en 2018. Ce poste regroupe essentiellement les dettes envers l'Etat et évolue en fonction de la croissance du chiffre d'affaires.

Le passif circulant devrait progresser en moyenne de 1,3% sur la période 2015_e-2018_p à 1 316 Mdh en 2018. Cette hausse résulte de la hausse du poste « dette fournisseurs courants » à 1 005 Mdh en 2018 vs 960 Mdh en 2015 (TCAM 2015_e-2018_p de 1,5%).

Par ailleurs le délai de paiement des fournisseurs devrait passer de 60 jours en 2015 à 59 jours en 2018 reflétant l'effort de Centrale Danone afin de réduire le délai de paiement de ses fournisseurs.

Les autres débiteurs courants et autres créditeurs courants devraient connaître une évolution respectivement de -3,9% et 0,4% en ligne avec les tendances historiques.

IV.3 TABLEAU DES FLUX PREVISIONNEL CONSOLIDE

Le tableau des flux prévisionnel consolidé portant sur la période prévisionnelle 2014 – 2018_p se présente comme suit :

En Mdh	2014	2015e	2016p	2017p	2018p	TCAM 15e/18p
Résultat net de l'ensemble consolidé	41	12	130	143	241	>100%
Ajustements pour:						
Elimination des amortissements et provisions	436	348	407	441	436	7,8%
Elimination des profits/pertes réévaluation (juste valeur)	2	2	2	2	2	0,0%
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-21	20	-23	-48	-5	Ns
Produits des dividendes	-	-	-	-	-	-
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	458	382	515	538	675	20,9%
Elimination de la charge (produit) d'impôts	79	118	53	59	104	-4,3%
Elimination du coût de l'endettement financier net	50	49	39	23	17	-29,2%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	586	549	608	620	796	13,2%
Incidence de la variation du BFR	171	-42 ⁶⁴	71	7	22	Ns
Impôts différés	-	-	-	-	-	-
Impôts payés	-61	-121	-57	-63	-107	-4,2%
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	697	386	622	564	711	22,6%
Incidence des variations de périmètre	-	-	-	-	-	-
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-377	-368	-383	-447	-441	6,2%
Acquisition d'actifs financiers	-	-	-	-	-	-
Variation des autres actifs financiers	5	10	-	-	-	-100,0%
Subventions d'investissement reçues	3	-	-	-	-	-
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	37	61	34	50	5	-56,6%
Cessions d'actifs financiers	-	-	-	-	-	-
Dividendes reçus	0	-	-	-	-	-
Intérêts financiers versés	-50	-49	-39	-23	-17	-29,2%
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-382	-346	-388	-420	-453	9,4%
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-
Dividendes payés aux actionnaires de la société-mère	-270	-	-162	-97	-110	-
Dividendes payés aux minoritaires	-	-	-	-	-	-
Emission de nouveaux emprunts	-	55	68	48	-	-100,0%
Remboursement d'emprunts	-29	-114	-	-	-	-100,0%
Remboursement de dettes résultant de contrat de location	-	-3	-21	-27	-28	>100%
Diminution (augmentation) nette des prêts	-	-	-	-	-	-
Diminution (augmentation) nette des placements	-	-	-	-	-	-
Variation des comptes courants	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés aux minoritaires	-	-	-	-	-	-
Autres flux liés aux opérations de financement	-16	-	-	-	-	-
Flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	-315	-63	-115	-77	-139	-30,3%
Incidence de la variation des taux de change	-	-	-	-	-	-
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	-	-	-	-	-	-
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	-0	-23	119	67	119	Ns
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette à l'ouverture	-613	-613	-635	-518	-452	-9,7%
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette à la clôture	-613	-635	-518	-452	-334	19,3%

⁶⁴ Hors variation de provision et impôt différés actifs

Source : Centrale Danone S.A.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation devraient progresser en moyenne de 22,6% entre 2015_e et 2018_p, tirés principalement par la croissance moyenne du résultat net sur la période et par l'amélioration du BFR.

Quant aux flux de trésorerie liés à l'investissement, ils devraient augmenter de 9,4% par an en moyenne entre 2015_e et 2018_p, conséquence de la poursuite des investissements de mise à niveau des plateformes industrielles et logistiques. La politique d'investissement envisagée par Centrale Danone repose sur l'augmentation des capacités de production (amélioration des performances opérationnelles de l'outil industriel), l'équipement en camions de distribution et meubles de froid ainsi que d'autres investissements courants. Les cessions envisagées correspondent aux actifs jugés non nécessaires à l'activité du Groupe (terrains hors exploitation).

Enfin, la consommation de trésorerie liée au financement, résulte principalement de la distribution de dividendes et de l'émission de nouveaux emprunts pour financer l'effort d'investissement (leasing).

La distribution des dividendes sur la période prévisionnelle se présente comme suit :

	2014	2015e	2016p	2017p	2018p
Dividendes distribués en Mdh*	271	0	162	97	110
Nombre d'actions	9 420 000	9 420 000	9 420 000	9 420 000	9 420 000
Dividende par action en Dh	29	0	17	10	12

Source : Centrale Danone S.A.

*Dividendes distribués au titre de l'exercice n-1

Sous réserve de la réalisation des hypothèses définies dans le business plan de Centrale Danone, le montant des dividendes distribués en 2018_p devrait s'établir à 110 Mdh, correspondant à un dividende par action de 12 Dhs.

PARTIE XI. FACTEURS DE RISQUE

Centrale Danone est exposée, au même titre que le Groupe Danone, aux risques présentés dans la partie III de la présente note.

Par ailleurs, Centrale Danone est aussi soumise au risque lié au non alignement de la croissance Amont – Aval. En effet, l'activité principale de Centrale Danone étant la production et la commercialisation du lait et des produits laitiers, il existe un risque de non disponibilité des matières premières, principalement le lait cru, en quantité et en cohérence avec les objectifs et les exigences du marché.

PARTIE XII. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

Le tableau ci-après présente les principaux litiges provisionnés au 31 décembre 2015 :

Litiges actuels/ potentiels	Description	Montant (En Mdh)
Litige sociaux	Litiges avec le personnel	7,1
Litige clients	Litige avec divers clients	3,5
Litige producteurs	Litige avec les producteurs de lait	12,5
Total		23,5

Source : Centrale Danone SA

A l'instar de plusieurs entreprises, Centrale Danone a été saisie par l'administration fiscale en 2014 en vue de lui justifier du paiement des droits de timbre sur les transactions de ventes payées en espèces. Dans ce cadre, Centrale Danone a reçu en juin 2014 une demande de la part de l'administration fiscale l'invitant à fournir les justificatifs de versement concernant les droits de timbre prévus par les articles 249 et 252 I-B du CGI au titre de la période 2004 à 2014.

En 2015, Centrale Danone et l'administration fiscale ont conclu un accord à l'amiable⁶⁵ qui a abouti au dénouement de ce point par le paiement de la majorité de la somme due intervenu pendant le deuxième semestre de l'exercice 2015.

⁶⁵ Cf. p. 306

PARTIE XIII. ANNEXES

I. COMPTES CENTRALE DANONE

I.1 ÉTATS DE SYNTHESE DES COMPTES SOCIAUX 2012

I.1.1 COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES 2012

NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3=2+1	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les ex. précédents 2		
I PRODUITS D'EXPLOITATION	6 759 890 425		6 759 890 425	6 567 370 695
* Ventes de marchandises (en l'état)	535 211 424		535 211 424	394 749 200
* Ventes de biens et services produits	6 194 232 930		6 194 232 930	6 161 896 607
Chiffre d'affaires			0	0
* Variation de stocks de produits (1)	7 508 062		7 508 062	-12 299 645
* Immobilisations produites par l'entre- prise pour elle-même			0	0
* Subventions d'exploitation			0	0
* Autres produits d'exploitation	8 699 410		8 699 410	9 144 579
* Reprises d'exploitation: transferts de charges	14 238 599		14 238 599	13 879 954
TOTAL I	6 759 890 425		6 759 890 425	6 567 370 695
II CHARGES D'EXPLOITATION	6 139 854 347		6 139 854 347	5 852 328 279
* Achats revendus(2) de marchandises	517 216 408	0	517 216 408	396 832 930
* Achats consommés(2) de matières et fournitures	3 828 705 552	0	3 828 705 552	3 803 125 877
* Autres charges externes	861 993 280	0	861 993 280	794 351 977
* Impôts et taxes	2 932 255	0	2 932 255	3 187 917
* Charges de personnel	571 267 910	0	571 267 910	523 793 792
* Autres charges d'exploitation	720 000	0	720 000	720 000
* Dotations d'exploitation	357 018 942	0	357 018 942	330 315 785
TOTAL II	6 139 854 347		6 139 854 347	5 852 328 279
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	620 036 078		620 036 078	715 042 416
IV PRODUITS FINANCIERS	84 065 892		84 065 892	45 930 096
* Produits des titres de partic. et autres titres immobilisés	70 227 318	0	70 227 318	35 730 842
* Gains de change	9 354 436	0	9 354 436	4 914 166
* Intérêts et autres produits financiers	3 325 176	0	3 325 176	4 769 587
* Reprises financières : transfert charges	1 158 963	0	1 158 963	515 501
TOTAL IV	84 065 892		84 065 892	45 930 096
V CHARGES FINANCIERES	22 524 564		22 524 564	19 314 414
* Charges d'intérêts	12 928 568	0	12 928 568	8 306 382
* Pertes de change	8 546 613	0	8 546 613	9 674 446
* Autres charges financières		0	0	0
* Dotations financières	1 049 383	0	1 049 383	1 333 585
TOTAL V	22 524 564		22 524 564	19 314 414
VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	61 541 328		61 541 328	26 615 682
VII RESULTAT COURANT (III+VI)	681 577 406		681 577 406	741 658 098
VII PRODUITS NON COURANTS	149 010 402		149 010 402	59 370 701
• Produits des cessions d'immobilisations	59 304 296	0	59 304 296	500 000
• Subventions d'équilibre		0	0	0
• Reprises sur subventions d'investissement		0	0	0
• Autres produits non courants	953 451	0	953 451	274 123
• Reprises non courantes ; transferts de charges	88 752 655	0	88 752 655	58 596 578
TOTAL VIII	149 010 402		149 010 402	59 370 701
IX CHARGES NON COURANTES	164 085 840		164 085 840	172 663 481
• Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	1 791 412		1 791 412	6 066 865
• Subventions accordées			0	0
• Autres charges non courantes	63 029 616	0	63 029 616	45 585 774
• Dotations non courantes aux amort. et aux provisions des immo. Incorporelles et corporelles	99 264 812	0	99 264 812	121 010 843
TOTAL IX	164 085 840		164 085 840	172 663 481
X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-15 075 439		-15 075 439	-113 292 780
XI RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)	666 501 967		666 501 967	628 365 318
XII IMPÔTS SUR LES BENEFICES	186 466 023		186 466 023	192 362 330
XIII RESULTAT NET (XI-XII)	480 035 945		480 035 945	436 002 988

I.1.2 BILAN – ACTIF 2012

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT NET
	Brut	Amortissement et provisions	Net	
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	19 142 785	10 364 341	8 778 444	5 530 959
• Frais préliminaires				
• Charges à répartir sur plusieurs exercices	19 142 785	10 364 341	8 778 444	5 530 959
• Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	3 355 000	0	3 355 000	3 355 000
• Immobilisation en recherche et développement			0	0
• Brevets, marques, droits et valeurs similaires				
• Fonds commercial	3 355 000	0	3 355 000	3 355 000
• Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	4 111 920 361	2 253 159 502	1 858 760 860	1 823 859 251
• Terrains	59 914 952		59 914 952	60 163 732
• Constructions	447 489 243	216 045 875	231 443 367	215 952 988
• Installations techniques, matériel et outillage	2 542 853 755	1 420 000 776	1 122 852 979	1 131 690 286
• Matériel transport	484 213 229	415 844 038	68 369 191	116 415 658
• Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	263 489 904	201 268 812	62 221 091	65 260 583
• Autres immobilisations corporelles				
• Immobilisations corporelles en cours	313 959 278		313 959 278	234 376 005
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	323 758 648	5 727 800	318 030 848	118 666 902
• Prêts immobilisés	10 019 393		10 019 393	11 288 873
• Autres créances financières	1 505 758	244 750	1 261 008	1 145 743
• Titres de participation	302 512 941		302 512 941	95 907 516
• Autres titres immobilisés	9 720 557	5 483 051	4 237 506	10 324 770
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)				
• Diminution des créances immobilisées				
• Augmentation des dettes financières				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	4 458 176 795	2 269 251 643	2 188 925 152	1 951 412 112
STOCKS (F)	635 927 869	89 962 451	545 965 419	404 261 355
• Marchandises	7 624		7 624	
• Matières et fournitures, consommables	568 068 372	89 962 451	478 105 921	343 917 544
• Produits en cours			0	
• Produits intermédiaires et produits résiduels			0	
• Produits finis	67 851 873		67 851 873	60 343 811
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	490 696 689	38 536 482	452 160 207	417 152 248
• Fournis. débiteurs, avances et acomptes	22 786 767		22 786 767	16 152 889
• Clients et comptes rattachés	215 926 599	38 172 039	177 754 560	96 001 301
• Personnel	27 872 579	364 444	27 508 135	26 602 594
• Etat	83 149 856		83 149 856	177 759 991
• Comptes d'associés	68 222 124		68 222 124	28 918 422
• Autres débiteurs	68 286 919		68 286 919	67 453 110
• Comptes de régularisation-Actif	567 119		567 119	1 091 871
• Comptes transitoires ou d'attente	3 884 726		3 884 726	3 172 069
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)			0	20 001 126
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (Eléments circulants) (I)	772 283		772 283	1 158 963
TOTAL II (F+G+H+I)	1 127 396 841	128 498 933	998 897 908	842 573 691
TRESORERIE-ACTIF	661 321 847		661 321 847	132 121 357
• Chèques et valeurs à encaisser	26 123 273		26 123 273	49 893 607
• Banques, TG et CCP	614 009 719		614 009 719	50 075 490
• Caisse, Régie d'avances et accreditifs	21 188 855		21 188 855	32 152 260
TOTAL III	661 321 847		661 321 847	132 121 357
TOTAL GENERAL I+II+III	6 246 895 483	2 397 750 576	3 849 144 907	2 926 107 161

I.1.3 BILAN – PASSIF 2012

PASSIF	EXERCICE	NET EX. PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES	1 121 393 930	1 125 545 985
• Capital social ou personnel (1)	94 200 000	94 200 000
• Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé, capital appelé / dont versé.....		
• Prime d'émission, de fusion, d'apport		
• Ecart de réévaluation		
• Réserve légale	9 420 000	9 420 000
• Réserve facultative		
• Autres réserves	537 380 591	583 538 591
• Report à nouveau (2)	357 394	2 384 407
• Résultat net en instance d'affectation (2)		
• Résultat net de l'exercice (2)	480 035 945	436 002 988
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	1 121 393 930	1 125 545 985
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	472 997 545	437 673 057
• Subvention d'investissement		
• Provisions réglementées		
• Provision pour investissement	-	-
• Provision pour acquisition de logement		
• Provision pour amortissements dérogatoires	472 997 545	437 673 057
DETTES DE FINANCEMENT (C)	-	-
• Emprunts obligataires		
• Autres dettes de financement		
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	-	-
• Provisions pour risques	-	-
• Provisions pour charges		
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)		
• Augmentation des créances immobilisées		
• Diminution des dettes de financement		
Total I(A+B+C+D+E)	1 594 391 475	1 563 219 042
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 300 708 805	1 100 772 145
• Fournisseurs et comptes rattachés	903 285 603	804 511 412
• Clients créditeurs, avances et acomptes	3 546 579	4 169 095
• Personnel	72 328 476	65 230 506
• Organisme sociaux	20 194 656	25 484 473
• Etat	101 166 141	69 335 695
• Comptes d'associés	85 551 790	22 948 839
• Autres créanciers	114 635 562	108 641 804
• Comptes de régularisation passif	-	450 321
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	54 174 962	82 973 972
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)	4 751 754	823 664
Total II (F+G+H)	1 359 635 520	1 184 569 780
TRESORERIE-PASSIF		
• Crédits d'escompte		
• Crédits de trésorerie		
• Banques	895 117 912	178 318 338
Total III	895 117 912	178 318 338
TOTAL GENERAL I+II+III	3 849 144 907	2 926 107 161

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+), déficitaire (-)

I.1.4 TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS 2012

		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Ventes de marchandises (en l'état)	535 211 424	
2 -	Achats revendus de marchandises	517 216 408	
I	= MARGE BRUTE	17 995 016	
II	+ PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4)	6 201 740 992	
3	Ventes de biens et services produits	6 194 232 930	
4	Variation de stocks de produits	7 508 062	
III	- CONSOMMATION DE L'EXERCICE: (6+7)	4 690 698 832	
6	. Achats consommés de matières et de fournitures	3 828 705 552	
7	. Autres charges externes	861 993 280	
IV	= VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	1 529 037 176	
8 -	. Impôts et taxes	2 932 255	
9 -	. Charges de personnel	571 267 910	
	= EXEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	954 837 011	
	= OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)		
11 +	. Autres produits d'exploitation	8 699 410	
12 -	. Autres charges d'exploitation	720 000	
13 +	. Reprises d'exploitation; transfert de changes	14 238 599	
14 -	. Dotations d'exploitation	357 018 942	
VI	= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	620 036 078	
VI I	± RESULTAT FINANCIER	61 541 328	
VIII	RESULTAT COURANT	681 577 406	
IX	RESULTAT NON COURANT	-15 075 439	
	IMPOTS SUR LE RESULTAT	186 466 023	
X	= RESULTAT NET DE LA PERIODE (+ ou -)	480 035 945	

I.1.5 CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT 2012

CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
+ Résultat net de l'exercice	480 035 945	
+ Dotations d'exploitation	323 179 973	
+ Dotations financières	277 101	
+ Dotations non courantes	88 030 089	
- Reprises d'exploitation	0	
- Reprises financière	0	
- Reprises non courantes	49 105 601	
- Produits des cessions d'immobilisations	59 304 296	
+ Valeurs nettes d'amortissements des immo. cédées	1 791 412	
= CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	784 904 622	
- Distribution de bénéfices	484 188 000	
= AUTOFINANCEMENT	300 716 622	

I.1.6 TABLEAUX DES FLUX (EMPLOIS – RESSOURCES) 2012

	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
I - RESSOURCES STABLES DE LA PERIODE				
. AUTOFINANCEMENT		300 716 622		241 879 535
. Capacité d'autofinancement		784 904 622		797 659 535
. Distribution de dividendes		484 188 000		555 780 000
. CESSIONS ET RED. D'IMMOBILISATIONS		88 186 757		25 448 389
. Immobilisations corporelles		59 304 296		500 000
. Titres de participation				0
. Autres immobilisations (redress.)				18 000
. Autres immobilisations		28 882 461		24 930 389
. AUG. DES CAPITAUX PROPRES		0		0
. AUG. DES DETTES DE FINANCEMENT		0		0
I - TOTAL DES RESSOURCES STABLES		388 903 378		267 327 924
II - EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
. ACQUISITIONS ET AUGM. D'IMMO	595 243 986		480 240 603	
. Immobilisations incorporelles	366 720 478		6 323 054	
. Titres de participation	206 605 425		443 998 373	
. Autres immobilisations	21 918 083		29 919 176	
. REMB. DES CAPITAUX PROPRES	0		0	
. REMB. DETTES DE FINANCEMENT	0		0	
II - TOTAL EMPLOIS STABLES	595 243 986	0	480 240 603	0
III - VARIATION BESOIN DE FIN. GLOBAL	0	18 741 523		82 783 777
IV - VARIATION DE LA TRESORERIE	0	187 599 084		130 128 902
TOTAL GENERAL	595 243 986	595 243 986	480 240 603	480 240 603

I.1.7 TABLEAU ETAT DES DEROGATIONS 2012

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	NEANT
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	NEANT

I.1.8 ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES 2012

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DES CHANGEMENTS	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
II. Changements affectant les règles de présentation	NEANT	NEANT

I.1.9 TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES 2012

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION Production par l'entreprise			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS(A)	14 492 785	4 650 000						19 142 785
*Frais préliminaires								
*Charges à répartir sur plusieurs exercices	14 492 785	4 650 000						19 142 785
*Primes de remboursement obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES(B)	3 355 000							3 355 000
* Immobilisation en recherche et développement								
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires								
* Fonds commercial	3 355 000							3 355 000
*Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	3 798 776 471	362 070 478			48 926 588			4 111 920 361
* Terrains	60 163 732				248 780			59 914 952
*Constructions	428 065 531	35 382 654			15 958 943			447 489 243
*Installat. techniques,matériel et outillage	2 335 691 002	215 375 447			8 212 695			2 542 853 755
* Matériel de transport	493 475 134	10 338 570			19 600 475			484 213 229
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	247 005 067	21 390 533			4 905 696			263 489 904
*Autres immobilisations corporelles								
*Immobilisations corporelles en cours	234 376 005	79 583 274						313 959 278
TOTAL (A+B+C)	3 816 624 256	366 720 478			48 926 588			4 134 418 146

I.1.10 TABLEAU DES AMORTISSEMENTS 2012

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immo. Sorties 3	Cumul fin exercice 4=1+2+3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	8 961 826	1 402 515		10 364 341
* Frais préliminaires	8 961 826	1 402 515		10 364 341
* Charges à répartir sur plusieurs exercices				
* Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques droits et valeurs similaires				
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1 963 820 140	321 777 457	47 135 176	2 238 462 421
* Terrains				
* Constructions	212 112 544	18 960 187	15 026 855	216 045 875
* Installations techniques; matériel et outillage	1 192 903 636	220 273 400	7 873 341	1 405 303 695
* Matériel de transport	377 059 476	58 113 846	19 329 284	415 844 038
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements	181 744 484	24 430 025	4 905 696	201 268 812
* Autres immobilisations corporelles				
* Immobilisations corporelles en cours				
TOTAL	1 972 781 965	323 179 973	47 135 176	2 248 826 762

I.1.11 TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS 2012

Date de cession	Date d'acquisition	Libellé	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produits de cession	Plus Values	Moins Values
30-juin-12	MONTAGE GROUPE FROID	MATERIEL DE TRANSPORT	3 829	2 952	877	11 833	10 956	
30-juin-12	1 CAMIONS RENAULT TYPE 210 14S	MATERIEL DE TRANSPORT	12 012	8 001	4 011	91 123	87 113	
30-juin-12	1 CAMIONS RENAULT TYPE 210 14S	MATERIEL DE TRANSPORT	17 035	11 347	5 688	11 833	6 145	
30-juin-12	VOITURE C15 OPTION FAMILLIALE	MATERIEL DE TRANSPORT	17 035	11 347	5 688	11 833	6 145	
30-juin-12	VOITURE C15	MATERIEL DE TRANSPORT	2 713	1 807	906	29 700	28 794	
30-juin-12	VOITURE C15	MATERIEL DE TRANSPORT	80 459	51 940	28 519	11 833		16 686
30-juin-12	MONT GRP FROID/VH	MATERIEL DE TRANSPORT	1 065	687	377	29 530	29 152	
30-juin-12	TRANSPALETTE	MATERIEL DE TRANSPORT	1 065	687	377	29 530	29 152	
30-juin-12	TRANSPALETTE	MATERIEL DE TRANSPORT	19 661	11 480	8 181	11 833	3 652	
30-juin-12	TRANSPALETTE	MATERIEL DE TRANSPORT	12 012	7 014	4 998	11 833	6 835	
30-juin-12	TRANSPALETTE	MATERIEL DE TRANSPORT	20 165	10 932	9 233	11 833	2 600	
30-juin-12	CITROEN C15	MATERIEL DE TRANSPORT	20 165	10 932	9 233	11 833	2 600	
30-juin-12	20759-A-7-CITROEN C15 + TRANSF	MATERIEL DE TRANSPORT	20 400	11 059	9 341	5 056		4 285
30-juin-12	20736-A-7-CITROEN C15 + TRANSF	MATERIEL DE TRANSPORT	5 774	2 161	3 613	29 530	25 917	
30-juin-12	20815-A-7-CITROEN C15 + TRANSF	MATERIEL DE TRANSPORT	19 411	7 266	12 145	29 530	17 384	
30-juin-12	21154-A-7 CITROEN C15	MATERIEL DE TRANSPORT	886	313	573	29 530	28 956	
30-juin-12	21091-A-7 CITROEN C15	MATERIEL DE TRANSPORT	22 848	7 629	15 219	11 833		3 386
30-juin-12	21087-A-7 CITROEN C15	MATERIEL DE TRANSPORT	98 127	98 127		11 833	11 833	
30-juin-12	21099-A-7 CITROEN C15	MATERIEL DE TRANSPORT	263 828	263 828		11 833	11 833	
30-juin-12	RÉNOVATION GÉNÉRALE DE CAISSE	MATERIEL DE TRANSPORT	149 500	149 500		11 833	11 833	
30-juin-12	TRANSPALETTE MANUEL 2,5T	MATERIEL DE TRANSPORT	149 500	149 500		11 833	11 833	
30-juin-12	CL 1764 VOITURES CITROEN C15 7	MATERIEL DE TRANSPORT	489 281	489 281		91 123	91 123	
30-juin-12	CL 1765 VOITURES CITROEN C15 7	MATERIEL DE TRANSPORT	329 324	329 324		11 833	11 833	
30-juin-12	RÉPARATION ET LA REMISE EN ÉTA	MATERIEL DE TRANSPORT	329 324	329 324		11 833	11 833	
30-juin-12	RÉNOVATION + MOTEUR	MATERIEL DE TRANSPORT	329 324	329 324		11 833	11 833	
30-juin-12	GROUPE FRIGORIFIQUE	MATERIEL DE TRANSPORT	125 966	125 966		2 400	2 400	
30-juin-12	CAISSE ISOTHERME	MATERIEL DE TRANSPORT	98 797	98 797		2 400	2 400	
30-juin-12	RÉNOVATION GÉNÉRALE DE S/R	MATERIEL DE TRANSPORT	98 797	98 797		2 400	2 400	

30-juin-12	MARQUAGE LOGO CENTRALE LAITIÉR	MATERIEL DE TRANSPORT	98 797	98 797	2 400	2 400		
30-juin-12	MOTEUR N° BD30AIG02351X	MATERIEL DE TRANSPORT	98 797	98 797	2 400	2 400		
30-juin-12	L'HABILLAGE NUMÉRIQUE	MATERIEL DE TRANSPORT	98 797	98 797	2 400	2 400		
30-juin-12	L'HABILLAGE NUMÉRIQUE	MATERIEL DE TRANSPORT	307 732	307 732	9 000	9 000		
30-juin-12	RÉNOVATION GÉNÉRALE	MATERIEL DE TRANSPORT	98 979	98 979	2 400	2 400		
30-juin-12	REMISE EN ETAT CITERNE 1173	MATERIEL DE TRANSPORT	293 017	293 017	11 833	11 833		
30-juin-12	CONSTRUCTION&MONTAGE PLATEAU	MATERIEL DE TRANSPORT	240 000	240 000	9 000	9 000		
30-juin-12	GROUPE FRIGORIFIQUE THERMOKING	MATERIEL DE TRANSPORT	702 101	702 101	91 123	91 123		
30-juin-12	CONSTRUCTION & MONTAGE PLATEAU	MATERIEL DE TRANSPORT	107 655	107 655	11 833	11 833		
TOTAL 3			4 784 175	4 665 197	118 979	703 566	517 820	115 480

Date de cession	Date d'acquisition	Libellé	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produits de cession	Plus Values	Moins Values
30-juin-12	CAISSE ISUZU VLE 1052	MATERIEL DE TRANSPORT	98 294	98 294		11 833	11 833	
30-juin-12	1 CITRNE REMORQ25000LT	MATERIEL DE TRANSPORT	1 271 983	1 271 983		66 971	66 971	
30-juin-12	1 CITERNE REMOR25000LT	MATERIEL DE TRANSPORT	1 271 983	1 271 983		66 971	66 971	
30-juin-12	1 CITRNE REMORQ 25000LT	MATERIEL DE TRANSPORT	1 271 983	1 271 983		66 971	66 971	
30-juin-12	1 CITERNE REMORQ 25000LT	MATERIEL DE TRANSPORT	1 271 983	1 271 983		66 971	66 971	
30-juin-12	ISUZU 9946/31/2 FSR	MATERIEL DE TRANSPORT	351 050	351 050		11 833	11 833	
30-juin-12	ISUZU 9953/31/2	MATERIEL DE TRANSPORT	351 050	351 050		11 833	11 833	
30-juin-12	ISUZU 9952/31/2	MATERIEL DE TRANSPORT	351 050	351 050		11 833	11 833	
30-juin-12	VOLVO RAM8319/31/2	MATERIEL DE TRANSPORT	702 101	702 101		91 123	91 123	
30-juin-12	CITERNE FRUEHUF N391	MATERIEL DE TRANSPORT	125 500	125 500		66 971	66 971	
30-juin-12	MONT ET MISE EN SERVICE FROID	MATERIEL DE TRANSPORT	72 118	72 118		5 055	5 055	
30-juin-12	ACH GROUPE FROID RENAUL 340	MATERIEL DE TRANSPORT	150 454	150 454		5 055	5 055	
30-juin-12	SEMI REMORQUE CITERNE 25000LT	MATERIEL DE TRANSPORT	692 203	692 203		91 123	91 123	
30-juin-12	GROUPE DE FROID R 340	MATERIEL DE TRANSPORT	464 038	464 038		5 055	5 055	
30-juin-12	DOS466/477/00 4 CITERNE 25000L	MATERIEL DE TRANSPORT	500 414	500 414		66 971	66 971	
30-juin-12	1CHASSIS CABINE 6533-A-7	MATERIEL DE TRANSPORT	246 008	246 008		11 833	11 833	
30-juin-12	1 CHASIS CABSTAR 6543-A7	MATERIEL DE TRANSPORT	246 008	246 008		11 833	11 833	
30-juin-12	1 CHASSIS CABESTAR 6570 A 7	MATERIEL DE TRANSPORT	246 008	246 008		11 833	11 833	
30-juin-12	1 CHASSIS CABESTAN 6575 A 7	MATERIEL DE TRANSPORT	246 008	246 008		11 833	11 833	
30-juin-12	DOS 563/00 5 GROUPES FROID	MATERIEL DE TRANSPORT	491 372	491 372		5 055	5 055	

30-juin-12	C591/10 RENAULT 8098/37/2	MATERIEL DE TRANSPORT	4 059	4 059	91 123	91 123
30-juin-12	C591/10 RENAULT 2386/39/2	MATERIEL DE TRANSPORT	4 059	4 059	91 123	91 123
30-juin-12	TRANSPALETTE ELECTRIC POLUX	MATERIEL DE TRANSPORT	60 713	60 713	2 592	2 592
30-juin-12	TRANSPALETTE ELECTRIQUE	MATERIEL DE TRANSPORT	65 400	65 400	2 592	2 592
30-juin-12	C 591/15 8 TRACTEURS TYPE 340	MATERIEL DE TRANSPORT	4 414	4 414	11 833	11 833
30-juin-12	MONT GROUPE FROID SUPRA 444	MATERIEL DE TRANSPORT	96 425	96 425	5 055	5 055
30-juin-12	MONTAGE GROUPE FROID	MATERIEL DE TRANSPORT	77 140	77 140	5 055	5 055
30-juin-12	1 TRANSPALETTE 25 T	MATERIEL DE TRANSPORT	7 680	7 680	2 592	2 592
30-juin-12	C 591/26 MAHGREBAIL	MATERIEL DE TRANSPORT	2 943	2 943	11 833	11 833
30-juin-12	C 591/24 MAHGREBAIL	MATERIEL DE TRANSPORT	5 917	5 917	91 123	91 123
30-juin-12	TRACTEURS VOVLO NL1042 4X2	MATERIEL DE TRANSPORT	6 035	6 035	91 123	91 123
30-juin-12	SEMI REMORQUE OA 46580/1194	MATERIEL DE TRANSPORT	263 637	263 637	10 230	10 230
30-juin-12	CITROEN C15 DIESEL 57119/2159	MATERIEL DE TRANSPORT	90 346	90 346	29 530	29 530
30-juin-12	CITROEN C15 DIESEL 57119/2159	MATERIEL DE TRANSPORT	90 346	90 346	29 530	29 530
30-juin-12	FRAIS D'IMMATRIC OA 57119/2159	MATERIEL DE TRANSPORT	9 912	9 912	29 530	29 530
30-juin-12	MAT DE TRANSPORT	MATERIEL DE TRANSPORT	288 435	288 435	41 600	41 600
30-juin-12	PEUGEOT 406 CONFORT 2.0HDI 8CV	MATERIEL DE TRANSPORT	233 801	233 801	29 530	29 530
30-juin-12	CAMION RNL T ME 210A-40	MATERIEL DE TRANSPORT	2 920	2 920	11 833	11 833
TOTAL 4			11 735 792	11 735 792	1 286 789	1 286 789

Date de cession	Date d'acquisition	Libellé	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produits de cession	Plus Values	Moins Values
30-juin-12	CAMION RNL T TYPE ME 210 A 4	MATERIEL DE TRANSPORT	2 920	2 920		11 833	11 833	
30-juin-12	CAMION RNL T ME 210 A 40	MATERIEL DE TRANSPORT	2 920	2 920		11 833	11 833	
30-juin-12	KIA	MATERIEL DE TRANSPORT	1 200	1 200		11 833	11 833	
30-juin-12	NISSAN	MATERIEL DE TRANSPORT	1 855	1 855		11 833	11 833	
30-juin-12	NISSAN CABSTAR	MATERIEL DE TRANSPORT	5 335	5 335		11 833	11 833	
30-juin-12	NISSAN CABSTAR	MATERIEL DE TRANSPORT	5 335	5 335		11 833	11 833	
30-juin-12	NISSAN CABSTAR	MATERIEL DE TRANSPORT	26 024	26 024		11 833	11 833	
30-juin-12	NISSAN CABSTAR	MATERIEL DE TRANSPORT	26 024	10 932	15 092	11 833		3 259
30-juin-12	NISSAN CABSTAR	MATERIEL DE TRANSPORT	26 024	26 024		11 833	11 833	
30-juin-12	CITROEN C15	MATERIEL DE TRANSPORT	21 760	21 760		29 530	29 530	
30-juin-12	NISSAN ATLEON 110	MATERIEL DE TRANSPORT	44 902	44 902		11 833	11 833	
30-juin-12	NISSAN ATLEON 110	MATERIEL DE TRANSPORT	44 902	44 902		11 833	11 833	
30-juin-12	NISSAN ATLEON 110	MATERIEL DE TRANSPORT	44 902	44 902		11 833	11 833	

30-juin-12	NISSAN ATLEON 110	MATERIEL DE TRANSPORT	44 902	44 902		11 833	11 833	
30-juin-12	NISSAN ATLEON 110	MATERIEL DE TRANSPORT	44 902	44 902		11 833	11 833	
30-juin-12	NISSAN ATLEON 110	MATERIEL DE TRANSPORT	44 902	44 902		11 833	11 833	
30-juin-12	NISSAN ATLEON 110	MATERIEL DE TRANSPORT	44 902	44 902		11 833	11 833	
30-juin-12	NISSAN ATLEON 110	MATERIEL DE TRANSPORT	44 902	44 902		11 833	11 833	
30-juin-12	NISSAN ATLEON 110	MATERIEL DE TRANSPORT	44 902	44 902		11 833	11 833	
30-juin-12	CAISSE FRIGO CARRIER	MATERIEL DE TRANSPORT	52 701	52 701		11 833	11 833	
30-juin-12	CAISSE FRIGO CARRIER	MATERIEL DE TRANSPORT	52 701	52 701		11 833	11 833	
30-juin-12	CAISSE FRIGO CARRIER	MATERIEL DE TRANSPORT	52 701	52 701		11 833	11 833	
30-juin-12	CAISSE FRIGO CARRIER	MATERIEL DE TRANSPORT	52 701	52 701		11 833	11 833	
30-juin-12	CAISSE FRIGO CARRIER	MATERIEL DE TRANSPORT	52 701	52 701		11 833	11 833	
30-juin-12	CAISSE FRIGO CARRIER	MATERIEL DE TRANSPORT	52 701	52 701		11 833	11 833	
30-juin-12	CAISSE FRIGO CARRIER	MATERIEL DE TRANSPORT	52 701	52 701		11 833	11 833	
30-juin-12	CAISSE FRIGO CARRIER	MATERIEL DE TRANSPORT	52 701	52 701		11 833	11 833	
30-juin-12	CAISSE FRIGO CARRIER	MATERIEL DE TRANSPORT	52 701	52 701		11 833	11 833	
30-juin-12	LOT DE PDR POUR EVAPORATEUR	MATERIEL DE TRANSPORT	52 155	52 155		3 957	3 957	
30-juin-12	C15 FAMILIALE	MATERIEL DE TRANSPORT	86 692	86 692		29 530	29 530	
30-juin-12	C15 FAMILIALE	MATERIEL DE TRANSPORT	84 623	84 623		29 530	29 530	
30-juin-12	C15 FAMILIALE	MATERIEL DE TRANSPORT	84 623	84 623		29 530	29 530	
30-juin-12	5FOURGON CITROEN JUMPE	MATERIEL DE TRANSPORT	55 818	55 818		11 833	11 833	
30-juin-12	MONTAGE GROUPE FROID	MATERIEL DE TRANSPORT	41 353	41 353		5 055	5 055	
30-juin-12	MONTAGE GROUPE FROID	MATERIEL DE TRANSPORT	14 222	14 222		5 055	5 055	
31-déc-12	VOITURE DE FONCTIONBMW/FRAIS D	MATERIEL DE TRANSPORT	821 231	821 231		352 000	352 000	
30-juin-12	CONDENSEUR EVAPORATIF	MATERIELS ET INSTALLATIONS	240 680	156 376	84 304	3 957		80 347
30-juin-12	TRANSPALETTE LINDE 2500 KG	MATERIELS ET INSTALLATIONS	2 810	1 733	1 077	2 592	1 516	
TOTAL 5			2 482 029	2 381 556	100 473	822 057	805 190	83 606

Date de cession	Date d'acquisition	Libellé	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produits de cession	Plus Values	Moins Values
30-juin-12	TRANSPALETTES	MATERIELS ET INSTALLATIONS	5 620	3 467	2 153	2 592	439	
30-juin-12	CONDENSEUR À AIR 7 CV COUPLAND	MATERIELS ET INSTALLATIONS	14 568	8 376	6 193	3 957		2 235
30-juin-12	TRANSPALETTE MANUEL DE 2,5TONN	MATERIELS ET INSTALLATIONS	6 720	3 473	3 247	2 592		654
30-juin-12	TEST INTEGRITE ECHANGEURS	MATERIELS ET INSTALLATIONS	80 400	41 555	38 845	7 980		30 865
30-juin-12	SECHEUR D'AIR COMPRISE POUR TO	MATERIELS ET INSTALLATIONS	27 350	10 021	17 329	2 354		14 975

30-juin-12	REMISE EN ETAT 3SECHEURS	MATERIELS ET INSTALLATIONS	39 578	14 177	25 401	2 354	23 047
30-juin-12	JOINT POUR ECHANGEUR Q055	MATERIELS ET INSTALLATIONS	31 302	9 129	22 173	7 980	14 193
30-juin-12	INSTALL BATTERIES CONDENSATEUS	MATERIELS ET INSTALLATIONS	6 604	6 604		3 957	3 957
30-juin-12	CARTES FILTRES POMPE VAN	MATERIELS ET INSTALLATIONS	851	851		7 956	7 956
30-juin-12	PRESSE A DECOUPER ADAMEL	MATERIELS ET INSTALLATIONS	22 070	22 070		7 956	7 956
30-juin-12	ECHANGEUR A PLAQUES APV SR10	MATERIELS ET INSTALLATIONS	52 976	52 976		7 980	7 980
30-juin-12	SECHEUR AIR ATLAS COPCO FD300	MATERIELS ET INSTALLATIONS	103 200	103 200		2 354	2 354
30-juin-12	RESEAUX SAMIFI MAROC DE DISTR	MATERIELS ET INSTALLATIONS	222 345	222 345		34 707	34 707
30-juin-12	CUVES 25000L ALFA LAVAL	MATERIELS ET INSTALLATIONS	141 634	141 634		34 707	34 707
30-juin-12	CUVES 25000L ALFA LAVAL	MATERIELS ET INSTALLATIONS	12 747	12 747		34 707	34 707
30-juin-12	CUVES 25000L ALFA LAVAL	MATERIELS ET INSTALLATIONS	14 163	14 163		34 707	34 707
30-juin-12	TANK DE STOCKAGE 20000L ALFA L	MATERIELS ET INSTALLATIONS	155 537	155 537		21 050	21 050
30-juin-12	CUVE DE MATURATION 20000L GOAV	MATERIELS ET INSTALLATIONS	357 912	357 912		34 707	34 707
30-juin-12	1 POMPE 30/25	MATERIELS ET INSTALLATIONS	32 144	32 144		7 956	7 956
30-juin-12	RACCORD 2 TANKS	MATERIELS ET INSTALLATIONS	69 886	69 886		21 050	21 050
30-juin-12	SECHEUR ATLAS COPCO FD 300	MATERIELS ET INSTALLATIONS	87 072	87 072		2 354	2 354
30-juin-12	INSTAL BATTERIE CONDENSAT	MATERIELS ET INSTALLATIONS	45 194	45 194		3 957	3 957
30-juin-12	TRANSPALETTE MANUEL	MATERIELS ET INSTALLATIONS	5 915	5 915		2 592	2 592
30-juin-12	TRANSPALETTE MANUELLE	MATERIELS ET INSTALLATIONS	5 915	5 915		2 592	2 592
30-juin-12	SECHEUR D AIR TYPE FD300	MATERIELS ET INSTALLATIONS	88 780	88 780		2 354	2 354
30-juin-12	REBOBINAGE DE 2 MOTEURS	MATERIELS ET INSTALLATIONS	20 294	20 294		7 956	7 956
30-juin-12	MOTEUR SEW P/MACH RK 3A5F	MATERIELS ET INSTALLATIONS	11 687	11 687		7 956	7 956
30-juin-12	1 POMPE PUMA 10 M3 F 99/374	MATERIELS ET INSTALLATIONS	38 500	38 500		7 956	7 956
30-juin-12	POMPE INOX 25 M3	MATERIELS ET INSTALLATIONS	65 303	65 303		7 956	7 956
30-juin-12	ECHANGEUR TUBULAIRE TYPE SX	MATERIELS ET INSTALLATIONS	44 200	44 200		7 980	7 980
30-juin-12	ECHANGEUR TUBULAIRE TYPE SX	MATERIELS ET INSTALLATIONS	12 900	12 900		7 980	7 980
30-juin-12	CONDENSTEUR VX C52	MATERIELS ET INSTALLATIONS	99 796	99 796		3 957	3 957
30-juin-12	RACCORDEMENT EVAPORATEURS	MATERIELS ET INSTALLATIONS	331 393	331 393		3 957	3 957
30-juin-12	BACHE 10T POUR ALIM CHAUDIERE	MATERIELS ET INSTALLATIONS	55 541	49 994	5 546	56 125	50 579
30-juin-12	PRESSE A DECHETS	MATERIELS ET INSTALLATIONS	95 681	81 303	14 378	7 956	6 423
30-juin-12	POMPE CENTRIFUGE POUR DISTRIBE	MATERIELS ET INSTALLATIONS	32 084	24 054	8 030	56 125	48 095
30-juin-12	MACHINE PRESSE DECHET DOS 13	MATERIELS ET INSTALLATIONS	68 701	49 235	19 465	7 956	11 510
31-déc-12	CHARIOT RETOURNEUR BOBINES	MATERIELS ET INSTALLATIONS	117 586	71 550	46 036	7 800	38 236

TOTAL 6								
			2 624 150	2 415 354	208 797	489 111	422 453	142 139
Date de cession	Date d'acquisition	Libellé	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produits de cession	Plus Values	Moins Values
31-déc-12	ECHANGEUR TUBULAIRE	MATERIELS ET INSTALLATIONS	72 204	31 288	40 916	51 333	10 418	
31-déc-12	CUVE DE POUDRAGE 5000LTR7	MATERIELS ET INSTALLATIONS	417 696	417 696		23 441	23 441	
31-déc-12	CUVE DE POUDRAGE 5000LTR7	MATERIELS ET INSTALLATIONS	46 411	46 411		23 441	23 441	
31-déc-12	CUVE TR5 55000 L	MATERIELS ET INSTALLATIONS	361 516	361 516		23 441	23 441	
31-déc-12	CUVE TR5 55000 L	MATERIELS ET INSTALLATIONS	40 168	40 168		23 441	23 441	
31-déc-12	CUVES 20000L RAIBI	MATERIELS ET INSTALLATIONS	242 973	242 973		23 441	23 441	
31-déc-12	CUVES 20000L RAIBI	MATERIELS ET INSTALLATIONS	242 973	242 973		23 441	23 441	
31-déc-12	CUVES 20000L RAIBI	MATERIELS ET INSTALLATIONS	26 997	26 997		23 441	23 441	
31-déc-12	CUVES 20000L RAIBI	MATERIELS ET INSTALLATIONS	26 997	26 997		23 441	23 441	
31-déc-12	CUVES 10000L PLATEFORME MATURA	MATERIELS ET INSTALLATIONS	376 251	376 251		23 441	23 441	
31-déc-12	CUVES 10000L PLATEFORME MATURA	MATERIELS ET INSTALLATIONS	41 806	41 806		23 441	23 441	
31-déc-12	TANK DE TRANSFERT GUERIN 20000	MATERIELS ET INSTALLATIONS	242 973	242 973		23 441	23 441	
31-déc-12	TANK DE TRANSFERT GUERIN 20000	MATERIELS ET INSTALLATIONS	26 997	26 997		23 441	23 441	
31-déc-12	SECHEUR AIR COMPRIME ATLAS COP	MATERIELS ET INSTALLATIONS	53 999	53 999		13 000	13 000	
31-déc-12	ECHANGEUR A PLAQUES APV HXC6	MATERIELS ET INSTALLATIONS	79 395	79 395		51 333	51 333	
31-déc-12	CELLULE MOYENNE TENSION	MATERIELS ET INSTALLATIONS	51 965	51 965		13 000	13 000	
31-déc-12	CELLULE MOYENNE TENSION	MATERIELS ET INSTALLATIONS	207 859	207 859		13 000	13 000	
31-déc-12	CELLULE MOYENNE TENSION	MATERIELS ET INSTALLATIONS	194 616	194 616		13 000	13 000	
31-déc-12	GROUPE FROID 6 FA DOSS 109/99	MATERIELS ET INSTALLATIONS	234 991	234 991		38 000	38 000	
31-déc-12	GROUPE FROID 6 FA DOSS 109/99	MATERIELS ET INSTALLATIONS	58 748	58 748		38 000	38 000	
31-déc-12	SUPPRESEUR EAU	MATERIELS ET INSTALLATIONS	170 000	170 000		23 441	23 441	
31-déc-12	CHARIOT RETOURNEUR DE BOBINES	MATERIELS ET INSTALLATIONS	129 600	129 600		7 800	7 800	
31-déc-12	ECHANGEUR TUBULAIRE 5"SPIRAX	MATERIELS ET INSTALLATIONS	74 640	56 000	18 640	51 333	32 694	
30-juin-12	RENOVATION BACS A LAITS	MATERIELS DE RAMASSAGE	849 680	849 680		10 243	10 243	
30-juin-12	BACS A LAITS	MATERIELS DE RAMASSAGE	450 000	450 000		10 243	10 243	
30-juin-12	BACS A LAITS	MATERIELS DE RAMASSAGE	100 000	100 000		10 243	10 243	
30-juin-12	BACS A LAITS	MATERIELS DE RAMASSAGE	100 000	100 000		10 243	10 243	

30-juin-12	BACS A LAITS	MATRIELS DE RAMASSAGE	100 000	100 000		10 243	10 243
30-juin-12	BACS A LAITS	MATRIELS DE RAMASSAGE	100 000	100 000		10 243	10 243
30-juin-12	RENOVATION BACS A LAITS	MATRIELS DE RAMASSAGE	223 600	223 600		10 243	10 243
30-juin-12	38 ECRANSINFOWONDOWS+1IMPRIM	MOBILIER, MAT. BUREAU AMENAG.	1 230 561	1 230 561		4 900	4 900
30-juin-12	3 PS+3IMPRIMANTES	MOBILIER, MAT. BUREAU AMENAG.	69 510	69 510		4 900	4 900
30-juin-12	4 MAC+4IMPRIM LASER	MOBILIER, MAT. BUREAU AMENAG.	162 446	162 446		4 900	4 900
30-juin-12	2 IMPRIMANTES IBM	MOBILIER, MAT. BUREAU AMENAG.	53 500	53 500		4 900	4 900
30-juin-12	8 PC IBM 330	MOBILIER, MAT. BUREAU AMENAG.	172 000	172 000		4 900	4 900
30-juin-12	PACK DE 60 CARTES	MOBILIER, MAT. BUREAU AMENAG.	65 110	65 110		4 900	4 900
30-juin-12	FAP DOSS 612/01 PRESENT FRIGO	MOBILIER, MAT. BUREAU AMENAG.	59 482	59 482		10 740	10 740
30-juin-12	FAP DOS 549/01 PRESENT FRIGO	MOBILIER, MAT. BUREAU AMENAG.	53 332	53 332		10 740	10 740
30-juin-12	DOS 612/01 396 PRESENTOIRES	MOBILIER, MAT. BUREAU AMENAG.	1 422 328	1 422 328		10 740	10 740
30-juin-12	DOS 549/01 396 PRESENTOIR FRI	MOBILIER, MAT. BUREAU AMENAG.	1 422 290	1 422 290		10 740	10 740
30-juin-12	DOSS 549/01 PRESENTOIRE	MOBILIER, MAT. BUREAU AMENAG.	195 137	195 137		10 740	10 740
30-juin-12	ANNIK I TF 24146	TERRAINS	96 075		96 075	17 842 000	17 745 925
30-juin-12	ANNIK II TF 24145	TERRAINS	148 435		148 435	26 868 000	26 719 565
30-juin-12	TERRAIN GILETTE TF 19845	TERRAINS	4 270		4 270	793 000	788 730
TOTAL 7			10 499 530	10 191 195	308 335	46 252 329	45 943 994
TOTAL GLOBAL			48 926 588	47 135 176	1 791 412	59 304 296	57 673 459 342 822

I.1.12 TABLEAU DES PROVISIONS 2012

	Exercice 2012	Dotations			Reprises			Exercice 2013
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	16 547 781		277 101	3 600 000				20 424 881
2. Provisions réglementées	437 673 057			84 430 089			49 105 601	472 997 545
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	454 220 837		277 101	88 030 089			49 105 601	493 422 426
4. Provisions pour stocks	70 840 889	25 114 221			5 992 659			89 962 451
Provisions pour clients et personnel débiteur	32 029 778	8 724 749			2 218 045			38 536 482
5. Autres provisions pour risques et charges	82 973 972		772 283	11 234 723		1 158 963	39 647 054	54 174 962
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	185 844 639	33 838 970	772 283	11 234 723	8 210 704	1 158 963	39 647 054	182 673 895
TOTAL (A+B)	640 065 477	33 838 970	1 049 383	99 264 812	8 210 704	1 158 963	88 752 655	676 096 321

I.1.13 TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION 2012

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
CELACO	STE IMMOBILIERE	3 000 000	33%	990 000	990 000	31/12/2012	7 150 859	1 078 974	1 151 291
LES TEXTILES	STE IMMOBILIERE	196 500	100%	599 494	599 494	20/04/2012	23 843 735	23 523 456	35 333
STE YAM	STE IMMOBILIERE	10 000	50%	5 000	5 000	31/12/2012	-353 811	-1 500	
SCI JAMILA	STE IMMOBILIERE	50 000	100%	1 334 640	1 334 640	31/12/2012	-832 267	-44 800	54 000
ARABE CIE AGRICULTURAL INVEST		95 308 000		1 482	1 482				
FROMAGERIE DOUKKALAS	FABRICATION FROMAGES	50 000 000	100%	194 999 900	194 999 900	31/12/2012	141 887 195	52 857 754	403 678 637
AGRIGNE	GESTION GENISSE	3 870 000	100%	3 870 000	3 870 000	31/12/2012	-2 010 116	-6 297 652	113 865 919
LAIT PLUS	FERME - PRODUCTION LAIT	96 000 000	100%	100 712 425	100 712 425	31/12/2012	-45 126 622	-36 151 597	111 555 540

I.1.14 TABLEAU DES CREANCES 2012

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		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 des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	21 245 707	21 245 707	0	0	0	0	0	0
Prêts immobilisés	10 019 393	10 019 393	0					
Autres créance financière	11 226 315	11 226 315						
DE L'ACTIF CIRCULANT	490 696 689	0	490 696 689	0	0	83 149 856	235 593 980	0
Fournisseurs débiteurs	22 786 767		22 786 767					
Clients et comptes rattachés	215 926 599		215 926 599				130 125 401	
Personnel	27 872 579		27 872 579					
Etat	83 149 856		83 149 856			83 149 856		
Comptes d'associés	68 222 124		68 222 124				68 222 124	
* Autres débiteurs	68 286 919		68 286 919				37 246 454	
* Comptes de régul. Actif	4 451 845		4 451 845					

I.1.15 TABLEAU DES DETTES 2012

Dettes	Total	Analyse par échéance				Autres analyses		
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT								
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	1 300 708 805		1 300 708 805			121 360 796	157 317 182	20 477 716
* Fournisseurs	903 285 603		903 285 603					20 477 716
* Clients créditeurs	3 546 579		3 546 579					
* Personnel	72 328 476		72 328 476					
* Organismes sociaux	20 194 656		20 194 656			20 194 656		
* Etat	101 166 141		101 166 141			101 166 141		
* Comptes d'associés	85 551 790		85 551 790				84 758 295	
* Autres créanciers	114 635 562		114 635 562				72 558 887	
* Comptes de régular. Passif								

I.1.16 TABLEAU DES SURETES DONNEES OU REÇUES 2012

Tiers créiteurs ou débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2)(3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
* Sûretés données					
* Sûretés reçues	4 257 442	1 DIVERS	Prêt Logement Personnel CL		11 019 669

(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)

I.1.17 ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNES HORS CREDIT-BAIL 2012

Engagements donnés	Montants exercice	Montants exercice précédent
Avals et cautions	50 164 358	40 000 000
Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
Autres engagements donnés		
Cautions fournisseurs	5 831 961	5 831 961
Couverture en devise	41 224 071	0
Engagement bon de commande	335 356 597	489 274 198
Total (1)	432 576 987	535 106 159

(1) dont engagements à l'égard d'entreprises liées

Engagements reçus	Montants exercice	Montants exercice précédent
* Avals et cautions	5 123 091	6 755 305
* Autres engagements reçus (hypothèques/crédit logement)	4 257 442	11 860 069
Total	9 380 533	18 615 374

(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

I.1.18 ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL 2012

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	Exercice actuel	Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
				Souscrit	Appelé	libéré
SFGP	60 RUE D'ALGER CASABALANCA	30	10	300		300
SNI	60 RUE D'ALGER CASABALANCA	6 079 012	10	60 790 120		60 790 120
SIGER	5 AV LALLA MERYEM -RABAT	20	10	200		200
BENCHEIKH DRISS	14 RUE DES FLAMANTS RIVIERA CASABALANCA.	10	10	100		100
AXA ASSURANCE MAROC	122AV HASSAN II Casablanca	0	10	0		0
CIE GERVAIS DANONE	17 BD HAUSSMAN PARIS France	2 752 780	10	27 527 800		27 527 800
DANONE	15 RUE DU HELDER, 75439 PARIS CEDEX 09 France	10	10	100		100
BASSIM JAI HOKIMI	3ALLEE DES MIMOSAS. ANFA CASABLANCA.	10	10	100		100
TRAKI DRISS	8 RUE LAKSOUSS HAY EL HANA CASA	10	10	100		100
BENNANI ABDELKRIM	4 RUE OULED ALYANE RABAT	10	10	100		100
ZAHIDI HJ DRISS		60	10	600		600
ZAHIDI HJ MUSTAPHA		60	10	600		600
SUCCESSION BEL FADLA HJ MED		150	10	1 500		1 500
HILALI BOUCHAIB		250	10	2 500		2 500
ARSALANE EL JADIDI MED		250	10	2 500		2 500
CHOURAK LARBI		10	10	100		100
KARAD KHALIFA		10	10	100		100
YASSINE HJ BOUCHAIB		10	10	100		100
ZAHIDI HJ BOUCHAIB		120	10	1 200		1 200
BEN MED MUSTAPHA		10	10	100		100
TARIK MUSTAPHA		250	10	2 500		2 500
SUCC BENDAGHA EL ALMI		30	10	300		300
SUCC SERRAJ MOKHTAR		60	10	600		600
BADAoui MED		120	10	1 200		1 200
BADAoui MADANI		120	10	1 200		1 200
EL MOUDDEN AHMED		30	10	300		300
AUSTRY BERTRAND	17 Bd HAUSSMANN 75009 PARIS	1	10	10		10
CAISSE NOMINATIVE		280	10	2 800		2 800
SELHI ABDELAZIZ	BANK AL MAGHRIB CASABLANCA	20	10	200		200
VILLE DE CASABLANCA		960	10	9 600		9 600
Wafa ASSURANCE		109 625	10	1 096 250		1 096 250
DIVERS CLIENTS AU PORTEUR	CASABLANCA	475 682	10	4 756 820		4 756 820
TOTAL		9 420 000	10	94 200 000	0	94 200 000

I.1.19 PASSIF EVENTUEL 2012

NEANT

I.1.20 TABLEAU D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE 2012

A ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B AFFECTATION DES RESULTATS	
Prime d'émission	-	Réserve légale	
Report à nouveau	2 384 407	Autres Réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	436 002 988	Dividendes	484 188 000
Prélèvements sur les réserves	46 158 000	Autres affectations	
Autres prélèvements		Report à nouveau	357 394
TOTAL A		TOTAL B	484 545 394

I.1.21 DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS 2012

I. DATATION

Exercice du : 01/ 01/ 2012 au 31/ 12/ 2012

* Date de clôture	31 DECEMBRE 2012
* Date d'établissement des états de synthèse (2)	28-févr-2013
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture	
(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse.	

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE

NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère

COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE.

Dates	Indications des évènements
	* Favorables
	NEANT
	* Défavorables

I.2 ÉTATS DE SYNTHESE DES COMPTES SOCIAUX 2013

I.2.1 COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES 2013

NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3=2+1	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les ex. précédents 2		
I PRODUITS D'EXPLOITATION	7 170 009 536		7 170 009 536	6 759 890 425
* Ventes de marchandises (en l'état)	457 167 680		457 167 680	535 211 424
* Ventes de biens et services produits	6 545 268 166		6 545 268 166	6 194 232 930
Chiffre d'affaires			0	0
* Variation de stocks de produits (1)	-18 761 497		-18 761 497	7 508 062
* Immobilisations produites par l'entre- prise pour elle-même			0	0
* Subventions d'exploitation			0	0
* Autres produits d'exploitation	11 064 136		11 064 136	8 699 410
* Reprises d'exploitation: transferts de charges	175 271 051		175 271 051	14 238 599
TOTAL I	7 170 009 536		7 170 009 536	6 759 890 425
II CHARGES D'EXPLOITATION	6 629 376 409		6 629 376 409	6 139 854 347
* Achats revendus(2) de marchandises	468 675 487	0	468 675 487	517 216 408
* Achats consommés(2) de matières et fournitures	4 122 020 234	0	4 122 020 234	3 828 705 552
* Autres charges externes	955 443 242	0	955 443 242	861 993 280
* Impôts et taxes	6 669 149	0	6 669 149	2 932 255
* Charges de personnel	716 859 855	0	716 859 855	571 267 910
* Autres charges d'exploitation	720 000	0	720 000	720 000
* Dotations d'exploitation	358 988 441	0	358 988 441	357 018 942
TOTAL II	6 629 376 409		6 629 376 409	6 139 854 347
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	540 633 127		540 633 127	620 036 078
IV PRODUITS FINANCIERS	68 092 740		68 092 740	84 065 892
* Produits des titres de partic. et autres titres immobilisés	53 344 964	0	53 344 964	70 227 318
* Gains de change	7 839 977	0	7 839 977	9 354 436
* Intérêts et autres produits financiers	5 932 475	0	5 932 475	3 325 176
* Reprises financières : transfert charges	975 324	0	975 324	1 158 963
TOTAL IV	68 092 740		68 092 740	84 065 892
V CHARGES FINANCIERES	30 458 737		30 458 737	22 524 564
* Charges d'intérêts	25 430 446	0	25 430 446	12 928 568
* Pertes de change	4 554 536	0	4 554 536	8 546 613
* Autres charges financières		0	0	0
* Dotations financières	473 756	0	473 756	1 049 383
TOTAL V	30 458 737		30 458 737	22 524 564
VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	37 634 002		37 634 002	61 541 328
VII RESULTAT COURANT (III+VI)	578 267 129		578 267 129	681 577 406
VII PRODUITS NON COURANTS	89 996 739		89 996 739	149 010 402
● Produits des cessions d'immobilisations	4 332 423	0	4 332 423	59 304 296
● Subventions d'équilibre		0	0	0
● Reprises sur subventions d'investissement		0	0	0
● Autres produits non courants	3 796 288	0	3 796 288	953 451
● Reprises non courantes ; transferts de charges	81 868 029	0	81 868 029	88 752 655
TOTAL VIII	89 996 739		89 996 739	149 010 402
IX CHARGES NON COURANTES	291 494 475		291 494 475	164 085 840
● Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	17 220 148		17 220 148	1 791 412
● Subventions accordées			0	0
● Autres charges non courantes	187 274 158	0	187 274 158	63 029 616
● Dotations non courantes aux amort. et aux provisions des immo. Incorporelles et corporelles	87 000 170	0	87 000 170	99 264 812
TOTAL IX	291 494 475		291 494 475	164 085 840
X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-201 497 736		-201 497 736	-15 075 439
XI RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)	376 769 393		376 769 393	666 501 967
XII IMPÔTS SUR LES BENEFICES	106 879 591		106 879 591	186 466 023
XIII RESULTAT NET (XI-XII)	269 889 802		269 889 802	480 035 945

I.2.2 BILAN – ACTIF 2013

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT NET
	Brut	Amortissement et provisions	Net	
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	21 178 619	14 050 382	7 128 237	8 778 444
• Frais préliminaires				
• Charges à répartir sur plusieurs exercices	21 178 619	14 050 382	7 128 237	8 778 444
• Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	3 355 000	0	3 355 000	3 355 000
• Immobilisation en recherche et développement				
• Brevets, marques, droits et valeurs similaires			0	0
• Fonds commercial	3 355 000	0	3 355 000	3 355 000
• Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	4 401 015 077	2 500 813 986	1 900 201 091	1 858 760 860
• Terrains	79 398 437		79 398 437	59 914 952
• Constructions	482 844 211	234 955 272	247 888 939	231 443 367
• Installations techniques, matériel et outillage	2 996 979 095	1 592 382 095	1 404 597 001	1 122 852 979
• Matériel transport	522 463 957	450 278 845	72 185 112	68 369 191
• Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	291 242 016	223 197 775	68 044 241	62 221 091
• Autres immobilisations corporelles				
• Immobilisations corporelles en cours	28 087 362		28 087 362	313 959 278
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	327 049 217	5 538 894	321 510 323	318 030 848
• Prêts immobilisés	7 869 450		7 869 450	10 019 393
• Autres créances financières	2 055 185	244 750	1 810 435	1 261 008
• Titres de participation	302 512 941		302 512 941	302 512 941
• Autres titres immobilisés	14 611 641	5 294 145	9 317 496	4 237 506
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)				
• Diminution des créances immobilisées				
• Augmentation des dettes financières				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	4 752 597 913	2 520 403 263	2 232 194 650	2 188 925 152
STOCKS (F)	417 406 548	69 863 428	347 543 120	545 965 419
• Marchandises	0		0	7 624
• Matières et fournitures, consommables	368 316 172	69 863 428	298 452 744	478 105 921
• Produits en cours			0	
• Produits intermédiaires et produits résiduels			0	
• Produits finis	49 090 376		49 090 376	67 851 873
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	580 818 706	41 666 354	539 152 352	452 160 207
• Fournis, débiteurs, avances et acomptes	26 896 578		26 896 578	22 786 767
• Clients et comptes rattachés	148 442 472	41 666 354	106 776 118	177 754 560
• Personnel	27 635 556	0	27 635 556	27 508 135
• Etat	181 433 526		181 433 526	83 149 856
• Comptes d'associés	137 880 739		137 880 739	68 222 124
• Autres débiteurs	56 125 441		56 125 441	68 286 919
• Comptes de régularisation-Actif	2 013 109		2 013 109	567 119
• Comptes transitoires ou d'attente	391 285		391 285	3 884 726
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)			0	0
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (Eléments circulants) (I)	459 621		459 621	772 283
TOTAL II (F+G+H+I)	998 684 874	111 529 782	887 155 093	998 897 908
TRESORERIE-ACTIF	119 710 899		119 710 899	661 321 847
• Chèques et valeurs à encaisser	41 488 034		41 488 034	26 123 273
• Banques, TG et CCP	57 382 811		57 382 811	614 009 719
• Caisse, Régie d'avances et accreditifs	20 840 055		20 840 055	21 188 855
TOTAL III	119 710 899		119 710 899	661 321 847
TOTAL GENERAL I+II+III	5 870 993 687	2 631 933 045	3 239 060 642	3 849 144 907

I.2.3 BILAN – PASSIF 2013

PASSIF	EXERCICE	NET EX. PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES	911 805 734	1 121 393 930
• Capital social ou personnel (1)	94 200 000	94 200 000
• Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé, capital appelé / dont versé.....		
• Prime d'émission, de fusion, d'apport		
• Ecart de réévaluation		
• Réserve légale	9 420 000	9 420 000
• Réserve facultative		
• Autres réserves	537 380 591	537 380 591
• Report à nouveau (2)	915 339	357 394
• Résultat net en instance d'affectation (2)		
• Résultat net de l'exercice (2)	269 889 804	480 035 945
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	911 805 734	1 121 393 930
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	492 719 058	472 997 545
• Subvention d'investissement		
• Provisions réglementées		
• Provision pour investissement	0	0
• Provision pour acquisition de logement		
• Provision pour amortissements dérogatoires	492 719 058	472 997 545
DETTES DE FINANCEMENT (C)	0	0
• Emprunts obligataires		
• Autres dettes de financement		
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	0	0
• Provisions pour risques	0	0
• Provisions pour charges		
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)		
• Augmentation des créances immobilisées		
• Diminution des dettes de financement		
Total I(A+B+C+D+E)	1 404 524 792	1 594 391 475
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 077 818 437	1 300 708 805
• Fournisseurs et comptes rattachés	720 201 528	903 285 603
• Clients créditeurs, avances et acomptes	3 345 487	3 546 579
• Personnel	67 782 261	72 328 476
• Organisme sociaux	29 066 907	20 194 656
• Etat	70 072 713	101 166 141
• Comptes d'associés	19 570 304	85 551 790
• Autres créanciers	166 037 418	114 635 562
• Comptes de régularisation passif	1 741 819	0
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	43 472 928	54 174 962
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)	293 945	4 751 754
Total II (F+G+H)	1 121 585 310	1 359 635 520
TRESORERIE-PASSIF		
• Crédits d'escompte		
• Crédits de trésorerie		
• Banques	712 950 540	895 117 912
Total III	712 950 540	895 117 912
TOTAL GENERAL I+II+III	3 239 060 642	3 849 144 907

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+). déficitaire (-)

I.2.4 TABLEAU DE FORMATION DE RESULTATS 2013

		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	457 167 680
	2 -	Achats revendus de marchandises	468 675 487
I	=	MARGE BRUTE	-11 507 808
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4)	6 526 506 672
	3	Ventes de biens et services produits	6 545 268 169
	4	Variation de stocks de produits	-18 761 497
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE: (6+7)	5 077 463 476
	6	. Achats consommés de matières et de fournitures	4 122 020 234
	7	. Autres charges externes	955 443 242
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	1 437 535 389
	8 -	. Impôts et taxes	6 669 149
	9 -	. Charges de personnel	716 859 855
	=	EXEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	714 006 384
	=	OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)	
	11 +	. Autres produits d'exploitation	11 064 136
	12 -	. Autres charges d'exploitation	720 000
	13 +	. Reprises d'exploitation; transfert de changes	175 271 051
	14 -	. Dotations d'exploitation	358 988 441
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	540 633 130
VI I	±	RESULTAT FINANCIER	37 634 002
VIII		RESULTAT COURANT	578 267 132
IX		RESULTAT NON COURANT	-201 497 736
		IMPOTS SUR LE RESULTAT	106 879 591
X	=	RESULTAT NET DE LA PERIODE (+ ou -)	269 889 804

I.2.5 CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT 2013

	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
+	Résultat net de l'exercice	269 889 804	
+	Dotations d'exploitation	332 122 542	
+	Dotations financières	14 135	
+	Dotations non courantes	80 243 470	
-	Reprises d'exploitation	0	
-	Reprises financière	203 041	
-	Reprises non courantes	64 721 957	
-	Produits des cessions d'immobilisations	4 332 423	
+	Valeurs nettes d'amortissements des immo. cédées	17 220 148	
=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	630 232 677	
-	Distribution de bénéfices	479 478 000	
=	AUTOFINANCEMENT	150 754 677	

I.2.6 TABLEAUX DES FLUX (EMPLOIS – RESSOURCES) 2013

	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
I - RESSOURCES STABLES DE LA PERIODE				
. AUTOFINANCEMENT		150 754 677		300 716 622
. Capacité d'autofinancement		630 232 677		784 904 622
. Distribution de dividendes		479 478 000		484 188 000
. CESSIONS ET RED. D'IMMOBILISATIONS		28 016 528		88 186 757
. Immobilisations corporelles		4 332 423		59 304 296
. Titres de participation		0		
. Autres immobilisations (redress.)		38 000		
. Autres immobilisations		23 646 105		28 882 461
. AUG. DES CAPITAUX PROPRES		0		0
. AUG. DES DETTES DE FINANCEMENT		0		0
I - TOTAL DES RESSOURCES STABLES		178 771 205		388 903 378
II - EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
. ACQUISITIONS ET AUGM. D'IMMO	411 907 387		595 243 986	
. Immobilisations incorporelles	384 932 713		366 720 478	
. Titres de participation	0		206 605 425	
. Autres immobilisations	26 974 673		21 918 083	
. REMB. DES CAPITAUX PROPRES	0		0	
. REMB. DETTES DE FINANCEMENT	0		0	
II - TOTAL EMPLOIS STABLES	411 907 387	0	595 243 986	0
III - VARIATION BESOIN DE FIN. GLOBAL	126 307 395	0		18 741 523
IV - VARIATION DE LA TRESORERIE	0	359 443 576		187 599 084
TOTAL GENERAL	538 214 782	538 214 782	595 243 986	595 243 986

I.2.7 TABLEAU ETAT DES DEROGATIONS 2013

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	NEANT
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	NEANT

I.2.8 ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES 2013

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DES CHANGEMENTS	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
II. Changements affectant les règles de présentation	NEANT	NEANT

I.2.9 TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES 2013

NATURE	MONTANT BRUT	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT
	DEBUT EXERCICE	Acquisition	pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	FIN EXERCICE
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS(A)	19 142 785			2 035 834				21 178 619
*Frais préliminaires								
*Charges à répartir sur plusieurs exercices	19 142 785			2 035 834				21 178 619
*Primes de remboursement obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES(B)	3 355 000							3 355 000
* Immobilisation en recherche et développement								
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires								
* Fonds commercial	3 355 000							3 355 000
*Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	4 111 920 361	384 650 819		-2 035 834	55 112 091	38 408 178		4 401 015 077
* Terrains	59 914 952	5 661 900		13 821 585				79 398 437
*Constructions	447 489 243	27 023 957		8 331 012				482 844 211
*Installat. techniques, matériel et outillage	2 542 853 755	299 270 388		233 035 987	39 772 857	38 408 178		2 996 979 095
* Matériel de transport	484 213 229	20 641 309		30 696 738	13 087 320			522 463 956
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	263 489 904	29 969 207		34 819	2 251 914			291 242 016
*Autres immobilisations corporelles								
*Immobilisations corporelles en cours	313 959 278	2 084 058		-287 955 974				28 087 362
TOTAL (A+B+C)	4 134 418 146	384 650 819		0	55 112 091	38 408 178		4 425 548 696

I.2.10 TABLEAU DES AMORTISSEMENTS 2013

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immo. Sorties 3	Cumul fin exercice 4=1+2+3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	10 364 341	3 686 041		14 050 382
* Frais préliminaires	10 364 341	3 686 041		14 050 382
* Charges à répartir sur plusieurs exercices				
* Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques droits et valeurs similaires				
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	2 238 462 421	328 436 498	66 084 938	2 500 813 981
* Terrains				
* Constructions	216 045 875	18 909 397		234 955 272
* Installations techniques; matériel et outillage	1 405 303 695	237 827 588	50 749 193	1 592 382 090
* Matériel de transport	415 844 038	47 518 637	13 083 831	450 278 844
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements	201 268 812	24 180 876	2 251 914	223 197 774
* Autres immobilisations corporelles				
* Immobilisations corporelles en cours				
TOTAL	2 248 826 762	332 122 539	66 084 938	2 514 864 363

I.2.11 TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS 2013

Date de cession	Date d'acquisition	Libellé	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produits de cession	Plus Values	Moins Values
30/11/2013	31/12/1995	15 GROUP FRIGO CAISSE 25M3	765 639,16	765 639,16	0,00	30 000,00	30 000,00	
30/11/2013	01/07/1997	PRESSE DECHETS	33 540,00	33 540,00	0,00	6 660,98	6 660,98	
30/11/2013	01/12/2002	2 PRESSES DECHETS	87 113,94	87 113,94	0,00	17 300,66	17 300,66	
30/11/2013	01/02/2007	MACHINE PRESSE DÉCHET HSM45VL	55 581,37	37 517,42	18 063,95	11 038,36		-7 025,59
30/11/2013	01/05/2006	TRASPALETTES MANUELS 2,5T	20 400,00	15 300,00	5 100,00	13 208,67	8 108,67	
30/11/2013	01/05/2000	TRANSPALETTE ELECTRIQUE	61 270,00	45 952,50	15 317,50	39 671,33	24 353,83	
30/11/2013	01/04/2009	8 FVS 1200 PRESENTOIRES FRIGOR	92 903,83	92 903,83	0,00	2 099,05	2 099,05	
30/11/2013	01/04/2009	174 FV 650-FVS 1000-EASY REACH	1 563 892,13	1 563 892,13	0,00	35 334,28	35 334,28	
30/11/2013	01/04/2009	113 FV 650-FVS 1000-EASY REACH	1 015 631,10	1 015 631,10	0,00	22 946,97	22 946,97	
30/11/2013	01/04/2009	218 FV 650-FVS 1000-EASY REACH	1 959 359,11	1 959 359,11	0,00	44 269,38	44 269,38	
30/11/2013	01/04/2009	61 FV 650-FVS 1000-EASY REACH	548 261,04	548 261,04	0,00	12 387,30	12 387,30	
30/11/2013	01/04/2009	156 FV 650-FVS 1000-EASY REACH	1 402 110,19	1 402 110,19	0,00	31 679,01	31 679,01	
30/11/2013	31/12/1986	CHANG TUYAUTERIES	1 754 279,85	1 754 279,85	0,00	280 000,00	280 000,00	
30/11/2013	01/10/2006	LA CHARPENTE	81 658,20	77 738,29	3 919,91	0,00		-3 919,91
30/11/2013	01/10/2006	LA CHARPENTE	12 562,80	4 501,67	8 061,13	0,00		-8 061,13
30/11/2013	01/10/2006	LA CHARPENTE	18 844,20	6 752,51	12 091,70	0,00		-12 091,70
30/11/2013	01/10/2006	LA CHARPENTE	2 512,56	900,33	1 612,23	0,00		-1 612,23
30/11/2013	01/10/2006	LA CHARPENTE	3 768,84	1 350,50	2 418,34	0,00		-2 418,34
30/11/2013	01/10/2006	LA CHARPENTE	6 281,40	2 250,84	4 030,57	0,00		-4 030,57
30/11/2013	01/10/1997	INSTALL RAYONNAGE MAGASIN4	154 511,54	154 511,54	0,00	8 241,27	8 241,27	
30/11/2013	01/10/1997	INSTAL RAYONNAGE MAGASIN4	206 015,39	206 015,39	0,00	10 988,36	10 988,36	
30/11/2013	01/09/1997	INST RAYONNAGE MAGASIN 4	154 511,54	154 511,54	0,00	8 241,27	8 241,27	
30/11/2013	31/12/1997	INSTAL RAYONNAGE DEP LAFOND	323 979,26	323 979,26	0,00	17 280,27	17 280,27	
30/11/2013	31/12/1997	INSTAL RAYONNAGE DEP LAFOND	431 972,35	431 972,35	0,00	23 040,36	23 040,36	
30/11/2013	31/12/1997	INSTAL RAYONNAGE DEP LAFOND	323 979,26	323 979,26	0,00	17 280,27	17 280,27	
30/11/2013	30/11/1998	FOURN INSTALL RAYONNAGE	176 293,44	176 293,44	0,00	9 403,06	9 403,06	
30/11/2013	30/11/1998	CPLT FORNIT RAYONNAGE	234 142,72	234 142,72	0,00	12 488,61	12 488,61	
30/11/2013	01/12/1999	RAYONAGE ARCHIVE NSIEGE	77 760,00	77 760,00	0,00	4 147,53	4 147,53	
30/11/2013	01/05/2004	CITROEN C15	21 759,51	21 759,51	0,00	12 219,67	12 219,67	
30/11/2013	01/04/2008	21145-A-7 CITROEN C15	861,15	861,15	0,00	483,60	483,60	
30/11/2013	01/12/2003	ACHAT 6 C15 FAMILIALE 57338	91 781,61	91 781,61	0,00	51 542,56	51 542,56	
30/11/2013	01/11/2004	2 CITROENE	90 069,33	90 069,33	0,00	50 580,98	50 580,98	

30/11/2013	01/05/2006	C15 DIESEL	841,89	841,89	0,00	472,79	472,79
30/11/2013	01/12/2009	1832 CITROEN C 15	886,08	886,08	0,00	497,60	497,60
30/11/2013	01/12/2009	1912 CITROEN C 15	1 064,50	1 064,50	0,00	597,80	597,80
30/11/2013	01/05/2006	VOITURE C15	93 505,98	93 505,98	0,00	52 510,93	52 510,93
30/11/2013	01/10/2006	VOITURE C15-OPTION FAMILIALE	95 632,65	95 632,65	0,00	53 705,22	53 705,22
30/11/2013	01/12/2010	CITROEN BERLINGO	19 411,02	14 558,28	4 852,74	10 900,81	6 048,07
30/11/2013	01/11/2008	VOITURE BERLINGO FAMILBERLINGO	114 416,09	114 416,09	0,00	64 253,59	64 253,59
30/11/2013	01/11/2009	VOITURE DE SERVICE	150 054,45	150 054,45	0,00	84 267,32	84 267,32
30/11/2013	01/11/2004	5 FOURGON CITROEN JUMPE	55 817,67	55 817,67	0,00	31 345,99	31 345,99
30/11/2013	26/03/2008	CITROEN BERLINGO	1,00	1,00	0,00	0,56	0,56
30/11/2013	24/10/2007	CITROEN BERLINGO	1,00	1,00	0,00	0,56	0,56
30/11/2013	01/05/2007	REMISE EN ETAT LA CITERNE 1151	53 440,96	53 440,96	0,00	9 701,92	9 701,92
30/11/2013	01/06/2003	C 591/25 MAHGREBAIL	8 773,00	8 773,00	0,00	1 592,69	1 592,69
30/11/2013	01/06/2003	C 591/25 MAHGREBAIL	8 514,97	8 514,97	0,00	1 545,85	1 545,85
30/11/2013	10/04/2002	C 107255 CITERNE MAGYAR Wafa BAIL	953,36	953,36	0,00	173,08	173,08
30/11/2013	01/10/2000	DOS466/477/00 4 CITERNE 25000L	553 628,10	553 628,10	0,00	100 508,21	100 508,21
30/11/2013	01/06/2010	RÉNOVATION DU PORTEUR CITERNE	103 675,00	96 357,64	7 317,36	18 821,64	11 504,28
30/11/2013	31/12/1995	1 CITRNE REMORQ 25000LT	1 271 983,43	1 271 983,43	0,00	57 574,77	57 574,77
30/11/2013	01/12/2002	RGM 17638 MAGHREBAIL 591/18	13 866,67	13 866,67	0,00	2 517,42	2 517,42
30/11/2013	01/12/2002	RGM 17638 MAGHREBAIL 591/18	13 866,67	13 866,67	0,00	2 517,42	2 517,42
30/11/2013	31/12/1995	VOLVO RAM8327/31/2	702 100,84	702 100,84	0,00	212 944,17	212 944,17
30/11/2013	01/09/2009	REMISE EN ÉTAT DU TRACTEUR ACC	121 448,66	121 448,66	0,00	36 834,86	36 834,86
30/11/2013	01/04/2002	C 591/15 8 TRACTEURS TYPE 340	21 886,00	21 886,00	0,00	6 637,93	6 637,93
30/11/2013	01/11/2003	TRACTEURS VOVLO NL1042 4X2	5 857,50	5 857,50	0,00	1 776,55	1 776,55
30/11/2013	01/05/2004	RENAULT	5 800,00	5 800,00	0,00	1 759,12	1 759,12
30/11/2013	01/12/2010	TRACTEURS VOLVO JSG0A 40T	233 704,34	233 704,34	0,00	70 881,52	70 881,52
30/11/2013	01/06/2003	C 591/26 MAHGREBAIL	2 942,50	2 942,50	0,00	892,45	892,45
30/11/2013	01/03/2003	TRACTEUR ROUTIER RENAULT	7 100,00	7 100,00	0,00	2 153,40	2 153,40
30/11/2013	31/12/1992	MITSU 4761/19/2	329 633,71	329 633,71	0,00	108 784,65	108 784,65
30/11/2013	31/12/1995	ISUZU MLE 9951/31/2	351 050,42	351 050,42	0,00	115 852,52	115 852,52
30/11/2013	01/04/2001	C591/10 RENAULT 994/39/2	4 058,65	4 058,65	0,00	1 339,42	1 339,42
30/11/2013	01/01/2000	1 ISUZU FSR 9644-41-2STAR AUTO	323 060,00	323 060,00	0,00	106 615,21	106 615,21
30/11/2013	01/06/2003	C 591/27 MAHGREBAIL	2 838,20	2 838,20	0,00	936,65	936,65
30/11/2013	01/05/2004	CAMION RNL T TYPE ME 210A40	2 920,00	2 920,00	0,00	963,65	963,65
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN	1 855,33	1 855,33	0,00	612,29	612,29

30/11/2013	01/05/2004	NISSAN CABSTAR	2 085,00	2 085,00	0,00	688,08	688,08
30/11/2013	01/07/2000	1 CHASSIS CABINE 6545-A-7	246 008,33	246 008,33	0,00	81 186,87	81 186,87
30/11/2013	01/07/2000	CHASSIS CABINE CABSTAR	246 008,32	246 008,32	0,00	81 186,87	81 186,87
30/11/2013	01/05/2004	RENAULT ME 210	78 115,69	78 115,69	0,00	25 779,49	25 779,49
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	14 818,50	14 818,50
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	14 818,50	14 818,50
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	14 818,50	14 818,50
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	14 818,50	14 818,50
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	14 818,50	14 818,50
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	14 818,50	14 818,50
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	14 818,50	14 818,50
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	14 818,50	14 818,50
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	14 818,50	14 818,50
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	14 818,50	14 818,50
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	14 818,50	14 818,50
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	14 818,50	14 818,50
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN CABSTAR	22 640,92	22 640,92	0,00	7 471,88	7 471,88
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN CABSTAR	5 334,67	5 334,67	0,00	1 760,53	1 760,53
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN CABSTAR	26 024,24	26 024,24	0,00	8 588,44	8 588,44
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN CABSTAR	5 334,67	5 334,67	0,00	1 760,53	1 760,53
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN CABSTAR	26 024,24	26 024,24	0,00	8 588,44	8 588,44
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN CABSTAR	5 334,67	5 334,67	0,00	1 760,53	1 760,53
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN CABSTAR	26 024,24	26 024,24	0,00	8 588,44	8 588,44
30/11/2013	01/04/2008	CHASSIS CABINE CMION ISUZU	235 640,00	235 640,00	0,00	77 765,15	77 765,15
30/11/2013	01/05/2006	1 CAMIONS RENAULT TYPE 210 14S	3 150,44	3 150,44	0,00	1 039,70	1 039,70
30/11/2013	01/06/2003	C 591/26 MAHGREBAIL	2 942,50	2 942,50	0,00	971,07	971,07
30/11/2013	28/12/2001	NISSAN ATLEON 120D	3 444,78	3 444,78	0,00	1 136,84	1 136,84
30/11/2013	28/12/2001	NISSAN ATLEON 120D	3 444,78	3 444,78	0,00	1 136,84	1 136,84
30/11/2013	28/12/2001	NISSAN ATLEON 120D	3 444,78	3 444,78	0,00	1 136,84	1 136,84
30/11/2013	28/12/2001	NISSAN ATLEON 120D	3 444,78	3 444,78	0,00	1 136,84	1 136,84
30/11/2013	28/12/2001	NISSAN ATLEON 120D	3 444,78	3 444,78	0,00	1 136,84	1 136,84
30/11/2013	05/09/2001	RENAULT ME210	3 070,00	3 070,00	0,00	1 013,15	1 013,15
30/11/2013	01/11/2004	5FOURGON CITROEN JUMPE	55 817,67	55 817,67	0,00	18 420,77	18 420,77
30/11/2013	01/12/2008	CL 1770 CAMIONS RENAULT KERAX	5 500,00	5 500,00	0,00	124 995,00	124 995,00
30/11/2013	01/12/2008	CL 1769 CAMIONS RENAULT KERAX	5 500,00	5 500,00	0,00	124 995,00	124 995,00
30/11/2013	01/12/2010	HYUNDAI COUNTRY 29 PLACES CLIM	88 546,74	66 410,06	22 136,69	41 000,00	18 863,32

30/11/2013	31/12/1982	CHAUDIERE EGFI 142M2PUISSANCE	198 624,43	198 624,43	0,00	4 037,36	4 037,36
30/11/2013	31/12/1986	CHAUDIERES BABCOCK 255M2	1 838 235,00	1 838 235,00	0,00	37 365,05	37 365,05
30/11/2013	31/12/1987	INSTALLATION CHAUDIERES	267 040,69	267 040,69	0,00	5 428,03	5 428,03
30/11/2013	31/12/1989	INSTALLATION CHAUDIERES	392 000,01	392 000,01	0,00	7 968,02	7 968,02
30/11/2013	01/03/1997	REMISE EN ETAT DE 2 CHAUDIERES	274 062,36	274 062,36	0,00	5 570,75	5 570,75
30/11/2013	01/05/1997	TETE DE COMBUSTION	2 157,23	2 157,23	0,00	43,85	43,85
30/11/2013	01/02/1998	REM ETAT 2CHAUDIERES SOUPAPES	38 580,12	38 580,12	0,00	784,20	784,20
30/11/2013	31/12/1998	RELAIS THERMIQUE P/POMPE	1 710,28	1 710,28	0,00	34,76	34,76
30/11/2013	31/12/1998	CHEMISES P CHAUDIERES	53 487,20	53 487,20	0,00	1 087,21	1 087,21
30/11/2013	01/03/1997	CHAUDIERE	274 062,35	274 062,35	0,00	5 570,75	5 570,75
30/11/2013	01/07/1997	PRESSE DECHETS	33 540,00	33 540,00	0,00	4 819,76	4 819,76
30/11/2013	01/02/1998	1 DIGESTEUR B 426	32 359,20	32 359,20	0,00	4 650,07	4 650,07
30/11/2013	01/10/1998	1 CRYOSCOPE	30 587,00	30 587,00	0,00	4 395,41	4 395,41
30/11/2013	01/12/1999	1 BAIN MARIE LABO HUMEAU	22 235,08	22 235,08	0,00	3 195,22	3 195,22
30/11/2013	01/06/1999	BAIN MARIE F273864 GROSSERON	17 441,64	17 441,64	0,00	2 506,39	2 506,39
30/11/2013	01/11/1999	1 DISTILLATEUR MODELE 906 A 7L	20 052,00	20 052,00	0,00	2 881,51	2 881,51
30/11/2013	01/05/2000	BAINS MARIES BC 15785	22 469,38	22 469,38	0,00	3 228,89	3 228,89
30/11/2013	01/05/2000	1BAIN MARIE THERMOSTATE	16 698,86	16 698,86	0,00	2 399,66	2 399,66
30/11/2013	01/05/2000	RACCORD ECHANGEUR	41 218,00	41 218,00	0,00	5 923,10	5 923,10
30/11/2013	07/05/1996	RACCORDEMENT ELECTRIQUE TRANSF	70 239,09	70 239,09	0,00	4 329,40	4 329,40
30/11/2013	31/12/1982	TRANSFORMATEUR TRIPHASE 1000KV	145 863,15	145 863,15	0,00	8 990,71	8 990,71
30/11/2013	01/06/2001	VARIATEUR DE VITESSE 30KW 220	43 558,80	43 558,80	0,00	2 684,88	2 684,88
30/11/2013	31/12/2001	AUGMENTATION PUISSANCE	37 306,17	37 306,17	0,00	2 299,48	2 299,48
30/11/2013	01/12/2001	AUGMENT PUISSANCE ELECT CASA	165 409,90	165 409,90	0,00	10 195,54	10 195,54
30/11/2013	01/03/2002	C 591/14 MAGHREBAIL 4 GROUPES	9 619,79	9 619,79	0,00	902,37	902,37
30/11/2013	01/03/2002	C 591/14 MAGHREBAIL 4 GROUPES	9 619,79	9 619,79	0,00	902,37	902,37
30/11/2013	01/03/2002	C 591/14 MAGHREBAIL 4 GROUPES	9 619,79	9 619,79	0,00	902,37	902,37
30/11/2013	01/06/2010	REMISE EN ÉTAT DE VLE	26 705,00	26 705,00	0,00	2 505,01	2 505,01
30/11/2013	01/08/2008	RÉNOVATION GÉNÉRALE DE CAISSE	59 184,00	59 184,00	0,00	5 551,64	5 551,64
30/11/2013	01/11/2009	RÉNOVATION GÉNÉRALE	53 508,00	53 508,00	0,00	5 019,21	5 019,21
30/11/2013	01/08/2008	RÉNOVATION GÉNÉRALE DE CAISSE	59 184,00	59 184,00	0,00	5 551,64	5 551,64
30/11/2013	01/11/2009	RÉNOVATION GÉNÉRALE DE LA CAIS	60 933,60	60 933,60	0,00	5 715,76	5 715,76
30/11/2013	01/10/2007	RÉNOVATION GÉNÉRALE DE CAISSE	59 184,00	59 184,00	0,00	5 551,64	5 551,64
30/11/2013	01/06/2009	RÉNOVATION DE SEMI-REMORQUE	21 840,00	21 840,00	0,00	2 048,66	2 048,66
30/11/2013	01/12/2008	SQUELETTE DE GROUPE	27 350,00	27 350,00	0,00	2 565,51	2 565,51
30/11/2013	01/12/2010	POUTRES LOAD LOK	2 725,26	2 043,95	681,32	255,64	-425,68
30/11/2013	01/12/2010	FABRICATION ET INSTALLATION	633,36	475,02	158,34	59,41	-98,93
30/11/2013	01/10/2000	DOS321/00 4 S/REMORQUES	342 362,15	342 362,15	0,00	32 114,62	32 114,62

30/11/2013	01/10/2000	DOS321/00 4 S/REMORQUES	342 362,15	342 362,15	0,00	32 114,62	32 114,62	
30/11/2013	01/12/2010	POUTRES LOAD LOK	2 725,26	2 043,95	681,32	255,64		-425,68
30/11/2013	01/12/2010	FABRICATION ET INSTALLATION	633,36	475,02	158,34	59,41		-98,93
30/11/2013	01/03/2009	RÉNOVATION TOTALE	53 704,00	53 704,00	0,00	5 037,60	5 037,60	
30/11/2013	01/12/2010	FABRICATION ET INSTALLATION	633,36	475,02	158,34	59,41		-98,93
30/11/2013	01/12/2010	POUTRES LOAD LOK	2 725,26	2 043,95	681,32	255,64		-425,68
30/11/2013	01/11/2003	SEMI REMORQUE FC170/01WAFABAIL	316 181,15	316 181,15	0,00	29 658,76	29 658,76	
30/11/2013	01/12/2007	RÉNOVATION GÉNÉRALE DE CAISSE	59 184,00	59 184,00	0,00	5 551,64	5 551,64	
30/11/2013	01/12/2010	POUTRES LOAD LOK	2 725,26	2 043,95	681,32	255,64		-425,68
30/11/2013	01/11/2009	RÉPARATION DES DÉGÂTS DE LA S/	62 244,00	62 244,00	0,00	5 838,68	5 838,68	
30/11/2013	01/03/2010	POUTRES LOAD LOK	1 611,71	1 510,98	100,73	151,18	50,45	
30/11/2013	01/08/2010	POUTRES LOAD LOK	1 450,54	1 178,56	271,98	136,07		-135,91
30/11/2013	01/04/2008	RÉNOVATION GÉNÉRALE DE CAISSE	59 184,00	59 184,00	0,00	5 551,64	5 551,64	
30/11/2013	01/03/2010	POUTRES LOAD LOK	1 074,48	1 007,33	67,16	100,79	33,63	
30/11/2013	01/08/2010	POUTRES LOAD LOK	967,03	785,71	181,32	90,71		-90,61
30/11/2013	01/08/2010	POUTRES LOAD LOK	967,03	785,71	181,32	90,71		-90,61
30/11/2013	01/09/2012	RÉPARATION DES DÉGÂTS 1643	52 555,44	15 328,67	37 226,77	4 929,86		-32 296,91
30/11/2013	01/06/2005	SEMI-REMORQUE FRIGORI	313 842,19	313 842,19	0,00	29 439,36	29 439,36	
30/11/2013	01/12/2010	FABRICATION ET INSTALLATION	633,36	475,02	158,34	59,41		-98,93
30/11/2013	01/10/2000	656/00 5 SEMI REMORQUES PTC 3	224 215,07	224 215,07	0,00	21 032,06	21 032,06	
30/11/2013	01/12/2001	644/01 2 SEMI REMORQUES	427 905,59	427 905,59	0,00	40 138,85	40 138,85	
30/11/2013	01/06/2009	REMISE EN ÉTAT DE LA SEMI-REMO	35 594,38	35 594,38	0,00	3 338,86	3 338,86	
30/11/2013	01/12/2010	POUTRES LOAD LOK	2 725,26	2 043,95	681,32	255,64		-425,68
30/11/2013	01/08/2010	SEMI REMORQUE D'OCCASION	261 587,62	212 539,94	49 047,68	24 537,72		-24 509,96
30/11/2013	01/08/2010	POUTRES LOAD LOK	967,03	785,71	181,32	90,71		-90,61
30/11/2013	19/12/2001	SEMI REMORQUE SAMRO	7 054,98	7 054,98	0,00	661,78	661,78	
30/11/2013	08/08/2002	SEMI REMORQUE FRAPPA	7 054,98	7 054,98	0,00	661,78	661,78	
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT TET	274 782,70	274 782,70	0,00	5 542,46	5 542,46	
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT TET	68 695,68	68 695,68	0,00	1 385,62	1 385,62	
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT TET	68 695,68	68 695,68	0,00	1 385,62	1 385,62	
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT TET	45 797,12	45 797,12	0,00	923,74	923,74	
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	712 190,10	712 190,10	0,00	14 365,13	14 365,13	
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	712 190,13	712 190,13	0,00	14 365,13	14 365,13	
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	712 190,13	712 190,13	0,00	14 365,13	14 365,13	
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	712 190,13	712 190,13	0,00	14 365,13	14 365,13	
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	712 190,14	712 190,14	0,00	14 365,13	14 365,13	
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	712 190,14	712 190,14	0,00	14 365,13	14 365,13	
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	178 047,54	178 047,54	0,00	3 591,28	3 591,28	

30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	178 047,54	178 047,54	0,00	3 591,28	3 591,28
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	118 698,36	118 698,36	0,00	2 394,19	2 394,19
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	178 047,54	178 047,54	0,00	3 591,28	3 591,28
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	178 047,54	178 047,54	0,00	3 591,28	3 591,28
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	118 698,36	118 698,36	0,00	2 394,19	2 394,19
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	178 047,54	178 047,54	0,00	3 591,28	3 591,28
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	178 047,54	178 047,54	0,00	3 591,28	3 591,28
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	118 698,36	118 698,36	0,00	2 394,19	2 394,19
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	178 047,54	178 047,54	0,00	3 591,28	3 591,28
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	178 047,54	178 047,54	0,00	3 591,28	3 591,28
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	118 698,36	118 698,36	0,00	2 394,19	2 394,19
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	178 047,54	178 047,54	0,00	3 591,28	3 591,28
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	178 047,54	178 047,54	0,00	3 591,28	3 591,28
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	118 698,36	118 698,36	0,00	2 394,19	2 394,19
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	178 047,54	178 047,54	0,00	3 591,28	3 591,28
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	178 047,54	178 047,54	0,00	3 591,28	3 591,28
30/11/2013	31/12/1992	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	118 698,36	118 698,36	0,00	2 394,19	2 394,19
30/11/2013	01/01/1993	RENOVATION MACHINE DE CONDITIO	387 173,12	387 173,12	0,00	7 809,42	7 809,42
30/11/2013	01/01/1993	RENOVATION MACHINE DE CONDITIO	96 793,29	96 793,29	0,00	1 952,35	1 952,35
30/11/2013	01/01/1993	RENOVATION MACHINE DE CONDITIO	96 793,29	96 793,29	0,00	1 952,35	1 952,35
30/11/2013	01/01/1993	RENOVATION MACHINE DE CONDITIO	64 528,86	64 528,86	0,00	1 301,57	1 301,57
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	403 795,70	403 795,70	0,00	8 144,70	8 144,70
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	403 795,70	403 795,70	0,00	8 144,70	8 144,70
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	403 795,70	403 795,70	0,00	8 144,70	8 144,70
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	403 795,70	403 795,70	0,00	8 144,70	8 144,70
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	403 795,70	403 795,70	0,00	8 144,70	8 144,70
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	100 948,93	100 948,93	0,00	2 036,18	2 036,18
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	100 948,93	100 948,93	0,00	2 036,18	2 036,18
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	67 299,29	67 299,29	0,00	1 357,45	1 357,45
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	100 948,93	100 948,93	0,00	2 036,18	2 036,18
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	100 948,93	100 948,93	0,00	2 036,18	2 036,18
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	67 299,29	67 299,29	0,00	1 357,45	1 357,45
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	100 948,93	100 948,93	0,00	2 036,18	2 036,18
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	100 948,93	100 948,93	0,00	2 036,18	2 036,18
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	67 299,29	67 299,29	0,00	1 357,45	1 357,45
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	100 948,93	100 948,93	0,00	2 036,18	2 036,18
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	100 948,93	100 948,93	0,00	2 036,18	2 036,18
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	100 948,93	100 948,93	0,00	2 036,18	2 036,18

30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	67 299,29	67 299,29	0,00	1 357,45	1 357,45
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	100 948,93	100 948,93	0,00	2 036,18	2 036,18
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	100 948,93	100 948,93	0,00	2 036,18	2 036,18
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	67 299,29	67 299,29	0,00	1 357,45	1 357,45
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	100 948,93	100 948,93	0,00	2 036,18	2 036,18
30/11/2013	01/01/1985	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	100 948,93	100 948,93	0,00	2 036,18	2 036,18
30/11/2013	01/05/1998	1 MACH CONDI LAIT EN SACHET	642 758,29	642 758,29	0,00	12 964,66	12 964,66
30/11/2013	01/05/1998	1 MACH CONDI LAIT EN SACHET	160 689,58	160 689,58	0,00	3 241,17	3 241,17
30/11/2013	01/05/1998	1 MACH CONDI LAIT EN SACHET	160 689,58	160 689,58	0,00	3 241,17	3 241,17
30/11/2013	01/05/1998	1 MACH CONDI LAIT EN SACHET	107 126,39	107 126,39	0,00	2 160,78	2 160,78
30/11/2013	01/05/1998	1 MACH CONDI LAIT EN SACHET	642 758,29	642 758,29	0,00	12 964,66	12 964,66
30/11/2013	01/05/1998	1 MACH CONDI LAIT EN SACHET	160 689,58	160 689,58	0,00	3 241,17	3 241,17
30/11/2013	01/05/1998	1 MACH CONDI LAIT EN SACHET	160 689,58	160 689,58	0,00	3 241,17	3 241,17
30/11/2013	01/05/1998	1 MACH CONDI LAIT EN SACHET	107 126,39	107 126,39	0,00	2 160,78	2 160,78
30/11/2013	31/12/2005	MACHINE TC 500	116 860,90	116 860,90	0,00	2 357,13	2 357,13
30/11/2013	31/12/2005	MACHINE TC 500	48 561,52	48 561,52	0,00	979,50	979,50
30/11/2013	01/09/2006	MACHINE TC 50	7 278,00	7 278,00	0,00	146,80	146,80
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	276 466,89	276 466,89	0,00	5 576,43	5 576,43
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	69 116,72	69 116,72	0,00	1 394,11	1 394,11
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	69 116,72	69 116,72	0,00	1 394,11	1 394,11
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	46 077,81	46 077,81	0,00	929,41	929,41
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT TET	274 782,70	274 782,70	0,00	5 542,46	5 542,46
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	276 466,89	276 466,89	0,00	5 576,43	5 576,43
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	276 466,89	276 466,89	0,00	5 576,43	5 576,43
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT TET	68 695,68	68 695,68	0,00	1 385,62	1 385,62
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT TET	68 695,68	68 695,68	0,00	1 385,62	1 385,62
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT TET	45 797,12	45 797,12	0,00	923,74	923,74
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	69 116,72	69 116,72	0,00	1 394,11	1 394,11
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	69 116,72	69 116,72	0,00	1 394,11	1 394,11
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	46 077,81	46 077,81	0,00	929,41	929,41
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	69 116,72	69 116,72	0,00	1 394,11	1 394,11
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	69 116,72	69 116,72	0,00	1 394,11	1 394,11
30/11/2013	31/12/1989	MACHINE DE CONDITIONNEMENT LAI	46 077,81	46 077,81	0,00	929,41	929,41
30/11/2013	09/10/1996	MATERIELS P/MACHINE PREPACK	44 720,00	44 720,00	0,00	902,02	902,02
30/11/2013	01/12/1996	CONDITONNEUSE TBA 3 1000F	141 833,37	141 833,37	0,00	2 860,83	2 860,83
30/11/2013	01/04/1996	CONDITONNEUSE YAOURT ERCA RK0	542 207,37	542 207,37	0,00	10 936,51	10 936,51
30/11/2013	01/04/1996	CONDITONNEUSE YAOURT ERCA RK0	135 551,85	135 551,85	0,00	2 734,13	2 734,13
30/11/2013	01/04/1996	CONDITONNEUSE YAOURT ERCA RK0	135 551,85	135 551,85	0,00	2 734,13	2 734,13

30/11/2013	01/04/1996	CONDITIONNEUSE YAOURT ERCA RK0	90 367,90	90 367,90	0,00	1 822,75	1 822,75
30/11/2013	01/06/2003	IMPRIMANTE JET ENCRE DOMINO	94 000,00	94 000,00	0,00	1 896,01	1 896,01
30/11/2013	01/01/1993	BOUCHEUSE AUTOMATIQUE TYPE CA	125 262,31	125 262,31	0,00	2 526,58	2 526,58
30/11/2013	01/01/1993	BOUCHEUSE AUTOMATIQUE TYPE CA	83 508,21	83 508,21	0,00	1 684,39	1 684,39
30/11/2013	01/01/1993	BOUCHEUSE AUTOMATIQUE TYPE CA	208 770,52	208 770,52	0,00	4 210,97	4 210,97
30/11/2013	20/09/1996	LEVAGE ET MISE EN PLACE MACHIN	20 412,00	20 412,00	0,00	411,72	411,72
30/11/2013	01/05/2000	1 LAVEUSE CASIER DOS 229/2000	408 814,26	408 814,26	0,00	8 245,93	8 245,93
30/11/2013	01/05/2000	1 LAVEUSE CASIER DOS 229/2000	102 203,57	102 203,57	0,00	2 061,48	2 061,48
30/11/2013	31/12/1992	1 GROUPE ELCTROG 40KVA	0,04	0,04	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	31/12/1992	ISOLAT CHAMBRE FROIDE	147 290,00	147 290,00	0,00	16 648,03	16 648,03
30/11/2013	31/12/1992	1 GROUPE ELCTROG 40KVA	58 468,78	58 468,78	0,00	6 608,66	6 608,66
30/11/2013	31/12/1992	1 GROUPE ELCTROG 40KVA	58 468,78	58 468,78	0,00	6 608,66	6 608,66
30/11/2013	31/12/1992	1 GROUPE ELCTROG 40KVA	58 468,78	58 468,78	0,00	6 608,66	6 608,66
30/11/2013	31/12/1992	1 GROUPE ELCTROG 40KVA	58 468,78	58 468,78	0,00	6 608,66	6 608,66
30/11/2013	31/12/1992	1 GROUPE ELCTROG 40KVA	58 468,78	58 468,78	0,00	6 608,66	6 608,66
30/11/2013	31/12/1992	1 GROUPE ELCTROG 40KVA	58 468,80	58 468,80	0,00	6 608,66	6 608,66
30/11/2013	01/01/2001	FOUR ARMOIRE ELECTRIC +ACC	132 566,00	132 566,00	0,00	11 702,11	11 702,11
30/11/2013	11/10/2000	FOUR ARMOIRE ELECTR	56 814,00	56 814,00	0,00	5 015,19	5 015,19
30/11/2013	01/06/2000	FOURN ET POSE MAT ECLAIRAGE	58 485,00	58 485,00	0,00	5 162,70	5 162,70
30/11/2013	31/12/1994	SECHEUR ATLAS COPCO FD 260	111 707,72	111 707,72	0,00	8 267,45	8 267,45
30/11/2013	01/11/2001	ECHANGEUR SPIRAX	219 688,00	219 688,00	0,00	16 259,04	16 259,04
30/11/2013	01/10/2005	ECHANGEUR TUBULAIRE SPIRAX SA	31 799,99	31 799,99	0,00	2 353,51	2 353,51
30/11/2013	31/12/1987	HOMOGENEISATEUR TRIBLENDER	360 000,00	360 000,00	0,00	16 973,25	16 973,25
30/11/2013	31/12/1987	FR APPROCHE BENCHETRIT F2&1	96 441,76	96 441,76	0,00	4 547,03	4 547,03
30/11/2013	31/12/1987	HOMOGENEISATEUR TRIBLENDER	74 249,40	74 249,40	0,00	3 500,70	3 500,70
30/11/2013	31/12/1987	FR APP CASANO F 1255 196/3	8 472,80	8 472,80	0,00	399,47	399,47
30/11/2013	31/12/1987	FR APP TC MAROC F 445	3 431,96	3 431,96	0,00	161,81	161,81
30/11/2013	31/12/1987	FR APP TC MAROC F 437	1 210,86	1 210,86	0,00	57,09	57,09
30/11/2013	31/12/1987	FR APP ETS PILLETS F 33426	873,86	873,86	0,00	41,20	41,20
30/11/2013	31/12/1987	MAT PLAST ELECT F 10	31 375,00	31 375,00	0,00	1 479,27	1 479,27
30/11/2013	31/12/1987	FR APP DOUANE SCERI 969979	114 579,13	114 579,13	0,00	5 402,17	5 402,17
30/11/2013	31/12/1987	HOMOGENEISATEUR TRIBLENDER	90 000,00	90 000,00	0,00	4 243,31	4 243,31
30/11/2013	31/12/1994	ECREMEUSE ET PASTEURISAT	38 772,13	38 772,13	0,00	1 828,03	1 828,03
30/11/2013	31/12/1994	ECREMEUSE	2 991,41	2 991,41	0,00	141,04	141,04
30/11/2013	01/05/2000	1 BLOC HOMOGENEISATEUR	360 474,67	360 474,67	0,00	16 995,63	16 995,63
30/11/2013	31/12/1995	1 CHARIOT ELEV FD25	240 000,00	240 000,00	0,00	15 521,00	15 521,00
30/11/2013	31/12/1995	1 CHARIOT ELV FD25	240 000,00	240 000,00	0,00	15 521,00	15 521,00
30/11/2013	01/12/2009	CHARIOT ELEVATEUR TCM FB 25 EL	321 750,00	321 750,00	0,00	20 807,84	20 807,84

30/11/2013	01/12/2003	CHARIOT ELEVATEUR POUR SO	240 236,00	240 236,00	0,00	15 536,26	15 536,26
30/11/2013	01/06/2000	ACQUISIT CHAROIT ELEVATEUR	249 536,00	249 536,00	0,00	16 137,70	16 137,70
30/11/2013	01/11/2005	CHARIOT ELEVATEUR GAZOIL 3T	240 000,00	240 000,00	0,00	15 521,00	15 521,00
30/11/2013	01/11/2008	CHARIOT ELEVATEUR DIESEL	196 920,00	196 920,00	0,00	12 734,98	12 734,98
30/11/2013	01/07/2004	ACHAT CHARO ELEVATEUR	211 914,00	211 914,00	0,00	13 704,65	13 704,65
30/11/2013	01/11/2001	CHARIOT ELEVATEUR	62 721,00	62 721,00	0,00	4 056,22	4 056,22
30/11/2013	01/06/1998	CHARIOT ELEVATEUR	266 880,00	266 880,00	0,00	17 259,35	17 259,35
30/11/2013	01/05/1997	INSTALLATION DE TRAITEMENT DES EAUX	316 251,00	316 251,00	0,00	21 242,00	21 242,00
30/11/2013	01/05/1997	INSTALLATION DE TRAITEMENT DES EAUX	97 308,00	97 308,00	0,00	6 536,00	6 536,00
30/11/2013	01/05/1997	INSTALLATION DE TRAITEMENT DES EAUX	72 981,00	72 981,00	0,00	4 902,00	4 902,00
30/11/2013	31/12/1990	CUVE INOX CALORIFUGEES 5000L	93 255,18	93 255,18	0,00	18 514,58	18 514,58
30/11/2013	31/12/1990	CUVE INOX CALORIFUGEES 5000L	103 585,81	103 585,81	0,00	20 565,59	20 565,59
30/11/2013	31/12/1990	CUVE INOX CALORIFUGEE	103 585,81	103 585,81	0,00	20 565,59	20 565,59
30/11/2013	31/12/1990	CUVE INOX CALORIFUGEES 5000L	11 512,99	11 512,99	0,00	2 285,75	2 285,75
30/11/2013	31/12/1990	CUVE INOX CALORIFUGEES 5000L	11 509,54	11 509,54	0,00	2 285,07	2 285,07
30/11/2013	31/12/1990	CUVE INOX CALORIFUGEE	11 509,54	11 509,54	0,00	2 285,07	2 285,07
30/11/2013	31/12/1990	CUVE INOX CALORIFUGEES 5000L	10 361,69	10 361,69	0,00	2 057,18	2 057,18
30/11/2013	31/12/1991	MAT INS SERIH F 8	119 800,00	119 800,00	0,00	23 784,70	23 784,70
30/11/2013	31/12/1991	1CUVE CAP9000L+3CUVE800L	329 246,10	329 246,10	0,00	65 367,44	65 367,44
30/11/2013	31/12/1991	1CUVE CAP9000L+3CUVE800L	36 582,90	36 582,90	0,00	7 263,05	7 263,05
30/11/2013	01/03/1997	CONVOYEUR POUR TETRAPACK	510 958,92	510 958,92	0,00	27 301,19	27 301,19
30/11/2013	01/03/1997	CONVOYEUR POUR TETRAPACK	68 127,86	68 127,86	0,00	3 640,16	3 640,16
30/11/2013	01/03/1997	CONVOYEUR POUR TETRAPACK	102 191,79	102 191,79	0,00	5 460,24	5 460,24
30/11/2013	01/11/1997	CONVOYEUR SORTIES MACHINES	171 000,00	171 000,00	0,00	9 136,75	9 136,75
30/11/2013	01/11/2001	CONVOYEUR TETRA	120 047,95	120 047,95	0,00	6 414,32	6 414,32
30/11/2013	01/07/2005	CONVOYEUR A BANDE	129 000,00	129 000,00	0,00	6 892,64	6 892,64
30/11/2013	01/12/2001	543/00 CPLT EXTENS CONVOYEUR	136 350,87	136 350,87	0,00	7 285,40	7 285,40
30/11/2013	01/07/2006	GROUPE CLIMATISEUR	11 850,00	11 850,00	0,00	633,16	633,16
30/11/2013	31/12/1996	INSTAL BATTERIE CONDENSATEUR	6 170,82	6 170,82	0,00	329,71	329,71
30/11/2013	31/12/1996	INSTAL BATTERIES CONDENSAT	8 985,58	8 985,58	0,00	480,11	480,11
30/11/2013	01/04/2001	DESTILLATEUR D EAU	14 011,20	14 011,20	0,00	748,64	748,64
30/11/2013	01/10/2001	FOURNIT ET POSE LOT CLIMATISAT	42 600,00	42 600,00	0,00	2 276,17	2 276,17
30/11/2013	01/02/2004	CHANG.4EVAPORATEURS BAC EAU GL	26 230,24	26 230,24	0,00	1 401,52	1 401,52
30/11/2013	31/12/1988	COMPRESSEUR ATLAS COPCO GA345	221 000,00	221 000,00	0,00	11 897,64	11 897,64
30/11/2013	01/10/2005	COMPRESSEUR D'AIR & SECHEUR	763 885,49	763 885,49	0,00	41 124,15	41 124,14
30/11/2013	01/10/2005	COMPRESSEUR D'AIR & SECHEUR	101 851,40	101 851,40	0,00	5 483,22	5 483,22
30/11/2013	01/10/2005	COMPRESSEUR D'AIR & SECHEUR	152 777,11	152 777,11	0,00	8 224,83	8 224,83
30/11/2013	01/07/2006	GROUPE CLIMATISEUR	11 850,00	11 850,00	0,00	637,95	637,95

30/11/2013	31/12/1996	INSTAL BATTERIE CONDENSATEUR	6 170,82	6 170,82	0,00	332,21	332,21
30/11/2013	01/06/1996	COMPAQ PROLIANT EM 630	174 139,68	174 139,68	0,00	457,14	457,14
30/11/2013	01/01/1991	UNITE CENTRALE IBM PS28530H31	238 350,00	238 350,00	0,00	625,69	625,69
30/11/2013	01/01/1994	1 MICRO PORTABLE TOSHIBA	27 503,28	27 503,28	0,00	72,20	72,20
30/11/2013	01/01/1994	1 MACH A ECRIRE IBM REF 6787	10 673,25	10 673,25	0,00	28,02	28,02
30/11/2013	01/01/1994	2 MICROS PORTABLES TOSHIBA	79 319,10	79 319,10	0,00	208,22	208,22
30/11/2013	01/11/1994	1IMPRIM EPSON DFX	48 930,89	48 930,89	0,00	128,45	128,45
30/11/2013	01/06/1995	IMPRIMANTE EPSON FX	18 300,00	18 300,00	0,00	48,04	48,04
30/11/2013	01/08/1995	1IMPRIMANT EPSON FX1170	24 400,00	24 400,00	0,00	64,05	64,05
30/11/2013	01/08/1995	IMPRIMANTE EPSON DLQ	29 100,00	29 100,00	0,00	76,39	76,39
30/11/2013	01/09/1995	14 MICROS IBM PC 330	301 000,00	301 000,00	0,00	790,16	790,16
30/11/2013	01/09/1995	6 IMPRIMANTES HP LASER	95 880,00	95 880,00	0,00	251,70	251,70
30/11/2013	01/09/1995	COMPAQ PROLIANT 1000	76 140,00	76 140,00	0,00	199,88	199,88
30/11/2013	01/08/1995	COMPAQ PROLIANT+1IMP EPSON	90 690,00	90 690,00	0,00	238,07	238,07
30/11/2013	01/09/1995	TELEFAX GSM ERICSON	8 856,30	8 856,30	0,00	23,25	23,25
30/11/2013	01/09/1995	POSTE RADIOTELEPHONE	18 722,69	18 722,69	0,00	49,15	49,15
30/11/2013	01/08/1997	IMPRIMANTE LASER TXMARLEO	47 206,80	47 206,80	0,00	123,92	123,92
30/11/2013	01/08/1997	HP PEINTIUM AVEC 120MMZ	15 066,00	15 066,00	0,00	39,55	39,55
30/11/2013	01/08/1997	HP PENTIUM 16 MODEM	15 624,00	15 624,00	0,00	41,01	41,01
30/11/2013	01/11/1997	IMPRIMANTE EPSON FX	7 030,80	7 030,80	0,00	18,46	18,46
30/11/2013	01/12/1997	IMPRIMANTE LASER HP 5 12	9 486,00	9 486,00	0,00	24,90	24,90
30/11/2013	01/12/1997	IMPRIMANTE EPSON LX 300	4 464,00	4 464,00	0,00	11,72	11,72
30/11/2013	01/12/1997	IMPRIMANTE LEXMARK OPTRA	23 715,00	23 715,00	0,00	62,25	62,25
30/11/2013	31/12/1997	IMPRIMANTE LASER HP	18 748,80	18 748,80	0,00	49,22	49,22
30/11/2013	31/12/1997	IMPRIMANTE LASER OPTRA E	23 715,00	23 715,00	0,00	62,25	62,25
30/11/2013	31/12/1997	MODEM US POBOTICS FAX 33600	10 267,20	10 267,20	0,00	26,95	26,95
30/11/2013	31/03/1998	IMPRIMANTE COULEUR	6 116,00	6 116,00	0,00	16,06	16,06
30/11/2013	30/04/1998	MICROS ORDINATEURS	42 200,40	42 200,40	0,00	110,78	110,78
30/11/2013	30/04/1998	IMPRIMANTE LEXMARK	9 452,00	9 452,00	0,00	24,81	24,81
30/11/2013	30/04/1998	COMPAQ DESKPRO 2000	14 011,20	14 011,20	0,00	36,78	36,78
30/11/2013	01/06/1998	IMPRIMANTE OPTRA E	20 016,00	20 016,00	0,00	52,54	52,54
30/11/2013	01/06/1998	IMPRIMANTE HP LASER	11 564,80	11 564,80	0,00	30,36	30,36
30/11/2013	01/06/1998	IMPRIMANTE EPSON LQ 2170	22 684,80	22 684,80	0,00	59,55	59,55
30/11/2013	01/06/1998	IMPRIMANTE EPSON DFX 8000	32 804,00	32 804,00	0,00	86,11	86,11
30/11/2013	01/07/1998	IMPRIMANTE HP COULEUR	7 419,26	7 419,26	0,00	19,48	19,48
30/11/2013	01/09/1998	MICROS ORDINATEURS IBM PC 300P	64 496,00	64 496,00	0,00	169,31	169,31
30/11/2013	01/09/1998	IMPRIMANTE LEXMARK OPTRAE	20 016,00	20 016,00	0,00	52,54	52,54
30/11/2013	01/09/1998	IMPRIMANTE HP LASER JET	30 830,20	30 830,20	0,00	80,93	80,93

30/11/2013	01/09/1998	ECRAN COMPAQ 14 POUCES V45	4 870,56	4 870,56	0,00	12,79	12,79
30/11/2013	01/09/1998	MICROS COMPAQ DESKPRO EP6266XE	63 161,60	63 161,60	0,00	165,81	165,81
30/11/2013	30/11/1998	HP COULEUR LASER JET	24 664,16	24 664,16	0,00	64,75	64,75
30/11/2013	30/11/1998	HP COULEUR LASER JET	6 166,04	6 166,04	0,00	16,19	16,19
30/11/2013	31/12/1998	MAC+IMPRIMANTE+9CANNER	95 381,80	95 381,80	0,00	250,39	250,39
30/11/2013	01/03/1999	IMPRIMANTE EPSON LX 300	1 893,80	1 893,80	0,00	4,97	4,97
30/11/2013	01/04/1999	5 COMPAQ DESKPRO PRNTUMII350	75 195,00	75 195,00	0,00	197,39	197,39
30/11/2013	01/04/1999	5 MICROS COMPAQ+RESEAU	63 080,00	63 080,00	0,00	165,59	165,59
30/11/2013	01/07/1999	12 MICROS DESKPRO+2 IMPRIMANTS	187 428,27	187 428,27	0,00	492,02	492,02
30/11/2013	01/07/1999	9 MICROS+6IMPRIMANTES LASER	102 933,60	102 933,60	0,00	270,21	270,21
28/02/2013	00/01/1900	1 PEUGEOT 206 XS LINE 1.4L HDI	25 385,26	0,00	25 385,26	30 000,00	4 614,74
28/02/2013	00/01/1900	VOITURE DE SERVICE BERLINGO-+	104 863,08	93 941,87	10 921,21	25 000,00	14 078,79
28/02/2013	00/01/1900	VOITURE DE SERVICE OUR MM:GHIA	151 345,60	151 345,60	0,00	25 000,00	25 000,00
28/02/2013	00/01/1900	Voiture M BENFAIDA	200 868,38	125 749,12	75 119,26	40 000,00	-35 119,26
28/02/2013	00/01/1900	Voiture M. Koraichi	153 117,51	153 117,51	0,00	24 000,00	24 000,00
28/02/2013	00/01/1900	ACHAT VÉLO-MOTEUR COURSIER DF BAIDOURI ABBES	9 590,00	9 590,00	0,00	2 000,00	2 000,00
28/02/2013	00/01/1900	MOTOCYCLETE DANHO CX49 4T 4V M.HADDAD EX COURSIER	10 300,01	10 300,01	0,00	1 200,00	1 200,00

I.2.12 TABLEAU DES PROVISIONS 2013

	Exercice 2013	Dotations			Reprises			Exercice 2014
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	20 424 881		14 135	300 000		203 041	4 500 000	16 035 975
2. Provisions réglementées	472 997 545			79 943 470			60 221 957	492 719 058
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	493 422 426		14 135	80 243 470		203 041	64 721 957	508 755 033
4. Provisions pour stocks	89 962 451	15 261 099			35 360 122			69 863 428
Provisions pour clients et personnel débiteur	38 536 482	11 604 801			8 474 929			41 666 354
5. Autres provisions pour risques et charges	54 174 962		459 621	6 756 700		772 283	17 146 071	43 472 928
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	182 673 895	26 865 900	459 621	6 756 700	43 835 051	772 283	17 146 071	155 002 710
TOTAL (A+B)	676 096 321	26 865 900	473 756	87 000 170	43 835 051	975 324	81 868 029	663 757 743

I.2.13 TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION 2013

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
CELACO	STE IMMOBILIERE	3 000 000	0,33	990 000	990 000	41 639,00	7 104 234,02	973 375,00	1 037 913,00
LES TEXTILES	STE IMMOBILIERE	196 500	1,00	599 494	599 494	41 639,00	176 595,38	-138 229,51	-
STE YAM	STE IMMOBILIERE	10 000	0,50	5 000	5 000	41 639,00	-355 311,11	-1 500,00	-
SCI JAMILA	STE IMMOBILIERE	50 000	1,00	1 334 640	1 334 640	41 639,00	-877 066,54	- 44 800,00	54 000,00
ARABE CIE AGRICULTURAL INVEST		95 308 000		1 482	1 482				
FROMAGERIE DOUKKALAS	FABRICATION FROMAGES	50 000 000	1,00	194 999 900	194 999 900	41 639,00	144 036 795,00	55 149 600,47	434 675 889,60
AGRIGNE	GESTION GENISSE	3 870 000	1,00	3 870 000	3 870 000	41 639,00	-2 583 100,61	-572 984,42	111 687 797,64
LAIT PLUS	FERME - PRODUCTION LAIT	96 000 000	1,00	100 712 425	100 712 425	41 639,00	-90 299 645,62	-45 173 024,10	119 231 837,10
				302 512 940,99	302 512 941				

I.2.14 TABLEAU DES CREANCES 2013

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		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 des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	24 536 276	24 536 276	0	0	0	0	0	0
* Prêts immobilisés	7 869 450	7 869 450	0					
* Autres créance financières	16 666 826	16 666 826						
DE L'ACTIF CIRCULANT	580 818 706	0	580 818 706	0	0	181 433 526	184 236 440	0
* Fournisseurs débiteurs	26 896 578		26 896 578					
* Clients et comptes rattachés	148 442 472		148 442 472				22 089 856	
* Personnel	27 635 556		27 635 556					
* Etat	181 433 526		181 433 526			181 433 526		
* Comptes d'associés	137 880 739		137 880 739				137 880 739	
* Autres débiteurs	56 125 441		56 125 441				24 265 846	
* Comptes de régul. Actif	2 404 394		2 404 394					

I.2.15 TABLEAU DES DETTES 2013

Dettes	Total	Analyse par échéance				Autres analyses		
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT								
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	1 077 818 437			1 077 818 437			99 139 620	154 192 428
* Fournisseurs	720 201 528			720 201 528				
* Clients créditeurs	3 345 487			3 345 487				
* Personnel	67 782 261			67 782 261				
* Organismes sociaux	29 066 907			29 066 907			29 066 907	
* Etat	70 072 713			70 072 713			70 072 713	
* Comptes d'associés	19 570 304			19 570 304				18 652 409
* Autres créanciers	166 037 418			166 037 418				135 540 018
* Comptes de régular. Passif	1 741 819			1 741 819				

I.2.16 TABLEAU DES SURETES DONNEES OU REÇUES 2013

Tiers créditeurs ou débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture

* Sûretés données

* Sûretés reçues	3 350 108	1 DIVERS	Prêt Logement Personnel CL	11 247 798

(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)

I.2.17 ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNES HORS CREDIT-BAIL 2013

Engagements donnés	Montants exercice	Montants exercice précédent
Avals et cautions	44 570 504	50 164 358
Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
Autres engagements donnés		
Cautions fournisseurs		5 831 961
Couverture en devise	426 625 744	41 224 071
Engagement bon de commande	319 764 870	335 356 597
Total (1)	790 961 118	432 576 987
(1) dont engagements à l'égard d'entreprises liées		

Engagements reçus		
* Avals et cautions	3 693 174	5 123 091
* Autres engagements reçus(hypothèques/crédit logement)	3 350 108	4 257 442
Total	7 043 282	9 380 533

(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

I.2.18 ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL 2013

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	Exercice actuel	Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
				Souscrit	Appelé	libéré
SFGP	60 RUE D'ALGER CASABALANCA	30	10	300		300
SNI	60 RUE D'ALGER CASABALANCA	2 520 136	10	25 201 360		25 201 360
SIGER	5 AV LALLA MERYEM -RABAT	20	10	200		200
BENCHEIKH DRISS	14 RUE DES FLAMANTS RIVIERA CASABALANCA.	10	10	100		100
AXA ASSURANCE MAROC	122AV HASSAN II Casablanca	0	10	0		0
CIE GERVAIS DANONE	17 BD HAUSSMAN PARIS France	6 473 381	10	64 733 810		64 733 810
DANONE	15 RUE DU HELDER?75439 PARIS CEDEX 09 France	10	10	100		100
BASSIM JAI HOKIMI	3ALLEE DES MIMOSAS. ANFA CASABLANCA.	10	10	100		100
TRAKI DRISS	8 RUE LAKSOUSS HAY EL HANA CASA	10	10	100		100
BENNANI ABDELKRIM	4 RUE OULED ALYANE RABAT	10	10	100		100
ZAHIDI HJ DRISS		60	10	600		600
ZAHIDI HJ MUSTAPHA		60	10	600		600
SUCCESSION BEL FADLA HJ MED		150	10	1 500		1 500
HILALI BOUCHAIB		250	10	2 500		2 500
ARSALANE EL JADIDI MED		250	10	2 500		2 500
CHOURAK LARBI		10	10	100		100
KARAD KHALIFA		10	10	100		100
YASSINE HJ BOUCHAIB		10	10	100		100
ZAHIDI HJ BOUCHAIB		120	10	1 200		1 200
BEN MED MUSTAPHA		10	10	100		100
TARIK MUSTAPHA		250	10	2 500		2 500
SUCC BENDAGHA EL ALMI		30	10	300		300
SUCC SERRAJ MOKHTAR		60	10	600		600
BADAoui MED		120	10	1 200		1 200
BADAoui MADANI		120	10	1 200		1 200
EL MOUDDEN AHMED		30	10	300		300
AUSTRY BERTRAND	17 Bd HAUSSMANN 75009 PARIS	1	10	10		10
PONTY JACQUES	17 Bd HAUSSMANN 75009 PARIS	1	10	10		10
Mme CABANIS CECILE	17 Bd HAUSSMANN 75009 PARIS	1	10	10		10
KUNZ THOMAS	17 Bd HAUSSMANN 75009 PARIS	1	10	10		10
CAISSE NOMINATIVE		280	10	2 800		2 800
SELHI ABDELAZIZ	BANK AL MAGHRIB ASABLANCA	20	10	200		200
VILLE DE CASABLANCA		960	10	9 600		9 600
DIVERS CLIENTS AU PORTEUR	CASABLANCA	423 579	10	4 235 790		4 235 790
TOTAL		9 420 000	10	94 200 000	0	94 200 000

I.2.19 PASSIF EVENTUEL 2013

NEANT

I.2.20 TABLEAU D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE 2013

A ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B AFFECTATION DES RESULTATS	
Prime d'émission	0	Réserve légale	
Report à nouveau	357 394	Autres Réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	480 035 945	Dividendes	479 478 000
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres prélèvements		Report à nouveau	915 339
TOTAL A	480 393 339	TOTAL B	480 393 339

I.2.21 DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS 2013

I. DATATION

Exercice du : 01/ 01/ 2013 au 31/ 12/ 2013

* Date de clôture	31 DECEMBRE 2013
* Date d'établissement des états de synthèse (2)	21-févr-2013
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture	
(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse.	

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE

NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère

COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE.

Dates	Indications des évènements
	* Favorables
	NEANT
	* Défavorables

I.3 ÉTATS DE SYNTHÈSE DES COMPTES SOCIAUX 2014

I.3.1 COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES 2014

NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3=2+1	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les ex. précédents 2		
I PRODUITS D'EXPLOITATION	7 014 619 747		7 014 619 747	7 170 009 536
* Ventes de marchandises (en l'état)	434 723 494		434 723 494	457 167 680
* Ventes de biens et services	6 465 375 429		6 465 375 429	6 545 268 166
Chiffre d'affaires			0	0
* Variation de stocks de produits (1)	21 308 047		21 308 047	-18 761 497
* Immobilisations produites par prise pour elle-même			0	0
* Subventions d'exploitation			0	0
* Autres produits d'exploitation	12 351 257		12 351 257	11 064 136
* Reprises d'exploitation: transferts	80 861 520		80 861 520	175 271 051
TOTAL I	7 014 619 747		7 014 619 747	7 170 009 536
II CHARGES D'EXPLOITATION	6 802 525 457		6 802 525 457	6 629 376 409
* Achats revendus(2) de	523 533 721	0	523 533 721	468 675 487
* Achats consommés(2) de matières	4 143 215 226	0	4 143 215 226	4 122 020 234
* Autres charges externes	1 069 268 130	0	1 069 268 130	955 443 242
* Impôts et taxes	18 598 352	0	18 598 352	6 669 149
* Charges de personnel	661 398 392	0	661 398 392	716 859 855
* Autres charges d'exploitation	720 000	0	720 000	720 000
* Dotations d'exploitation	385 791 636	0	385 791 636	358 988 441
TOTAL II	6 802 525 457		6 802 525 457	6 629 376 409
III RESULTAT D'EXPLOITATION	212 094 289		212 094 289	540 633 127
IV PRODUITS FINANCIERS	73 368 917		73 368 917	68 092 740
* Produits des titres de partic. et titres immobilisés	55 297 000	0	55 297 000	53 344 964
* Gains de change	6 648 518	0	6 648 518	7 839 977
* Intérêts et autres produits	11 399 169	0	11 399 169	5 932 475
* Reprises financières : transfert	24 230	0	24 230	975 324
TOTAL IV	73 368 917		73 368 917	68 092 740
V CHARGES FINANCIÈRES	67 921 310		67 921 310	30 458 737
* Charges d'intérêts	39 263 988	0	39 263 988	25 430 446
* Pertes de change	24 978 706	0	24 978 706	4 554 536
* Autres charges financières		0	0	0
* Dotations financières	3 678 616	0	3 678 616	473 756
TOTAL V	67 921 310		67 921 310	30 458 737
VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)	5 447 607		5 447 607	37 634 002
VII RESULTAT COURANT (III+VI)	217 541 897		217 541 897	578 267 129
VII PRODUITS NON COURANTS	214 303 744		214 303 744	89 996 739
• Produits des cessions	27 263 035	0	27 263 035	4 332 423
• Subventions d'équilibre		0	0	0
• Reprises sur subventions		0	0	0
• Autres produits non courants	77 997 348	0	77 997 348	3 796 288
• Reprises non courantes ;	109 043 360	0	109 043 360	81 868 029
TOTAL VIII	214 303 744		214 303 744	89 996 739
IX CHARGES NON COURANTES	316 588 602		316 588 602	291 494 475
• Valeurs nettes immobilisations cédées	9 617 100		9 617 100	17 220 148
• Subventions accordées			0	0
• Autres charges non courantes	103 565 280	0	103 565 280	187 274 158
• Dotations non courantes aux amortissements et aux	203 406 222	0	203 406 222	87 000 170
TOTAL IX	316 588 602		316 588 602	291 494 475
X RESULTAT NON COURANT	-102 284 858		-102 284 858	-201 497 736
XI RESULTAT AVANT IMPÔTS	115 257 038		115 257 038	376 769 393
XII IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES	35 178 791		35 178 791	106 879 591
XIII RESULTAT NET (XI-XII)	80 078 247		80 078 247	269 889 802

I.3.2 BILAN – ACTIF 2014

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT NET
	Brut	Amortissement et provisions	Net	
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	24 751 769	16 923 598	7 828 171	7 128 237
• Frais préliminaires				
• Charges à répartir sur plusieurs exercices	24 751 769	16 923 598	7 828 171	7 128 237
• Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	3 355 000	0	3 355 000	3 355 000
• Immobilisation en recherche et développement				
• Brevets, marques, droits et valeurs similaires			0	0
• Fonds commercial	3 355 000	0	3 355 000	3 355 000
• Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	4 639 025 100	2 754 552 696	1 884 472 404	1 900 201 091
• Terrains	130 529 892		130 529 892	79 398 437
• Constructions	515 513 369	262 890 119	252 623 250	247 888 939
• Installations techniques, matériel et outillage	3 079 633 102	1 785 675 329	1 293 957 772	1 404 597 001
• Matériel transport	486 410 222	455 636 086	30 774 136	72 185 112
• Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	325 206 353	250 351 161	74 855 192	68 044 241
• Autres immobilisations corporelles	0			
• Immobilisations corporelles en cours	101 732 163		101 732 163	28 087 362
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	597 922 155	7 919 214	590 002 941	321 510 323
• Prêts immobilisés	4 915 253		4 915 253	7 869 450
• Autres créances financières	4 573 339	244 750	4 328 589	1 810 435
• Titres de participation	577 641 459	1 939 134	575 702 325	302 512 941
• Autres titres immobilisés	10 792 104	5 735 330	5 056 774	9 317 496
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)				
• Diminution des créances immobilisées				
• Augmentation des dettes financières				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	5 265 054 024	2 779 395 508	2 485 658 516	2 232 194 650
STOCKS (F)	605 639 642	62 114 177	543 525 465	347 543 120
• Marchandises	0		0	0
• Matières et fournitures, consommables	535 241 219	62 114 177	473 127 042	298 452 744
• Produits en cours			0	0
• Produits intermédiaires et produits résiduels			0	0
• Produits finis	70 398 423		70 398 423	49 090 376
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	347 616 199	4 773 747	342 842 451	539 152 352
• Fournis. débiteurs, avances et acomptes	5 352 220		5 352 220	26 896 578
• Clients et comptes rattachés	118 728 113	4 773 747	113 954 366	106 776 118
• Personnel	15 551 971	0	15 551 971	27 635 556
• Etat	160 829 269		160 829 269	181 433 526
• Comptes d'associés	1 936 701		1 936 701	137 880 739
• Autres débiteurs	36 641 101		36 641 101	56 125 441
• Comptes de régularisation-Actif	7 049 735		7 049 735	2 013 109
• Comptes transitoires ou d'attente	1 527 088		1 527 088	391 285
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	0		0	0
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (Eléments circulants) (I)	1 274 066		1 274 066	459 621
TOTAL II (F+G+H+I)	954 529 907	66 887 924	887 641 983	887 155 093
TRESORERIE-ACTIF	122 750 179		122 750 179	119 710 899
• Chèques et valeurs à encaisser	1 748 174		1 748 174	41 488 034
• Banques, TG et CCP	99 084 432		99 084 432	57 382 811
• Caisse, Régie d'avances et accréditifs	21 917 573		21 917 573	20 840 055
TOTAL III	122 750 179		122 750 179	119 710 899
TOTAL GENERAL I+II+III	6 342 334 110	2 846 283 433	3 496 050 678	3 239 060 642

I.3.3 BILAN – PASSIF 2014

PASSIF	EXERCICE	NET EX. PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES	721 153 181	911 805 734
• Capital social ou personnel (1)	94 200 000	94 200 000
• Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé, capital appelé / dont versé.....		
• Prime d'émission, de fusion, d'apport		
• Ecart de réévaluation		
• Réserve légale	9 420 000	9 420 000
• Réserve facultative		
• Autres réserves	537 380 591	537 380 591
• Report à nouveau (2)	74 343	915 339
• Résultat net en instance d'affectation (2)		
• Résultat net de l'exercice (2)	80 078 247	269 889 804
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	721 153 181	911 805 734
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	532 512 169	492 719 058
• Subvention d'investissement		
• Provisions réglementées		
• Provision pour investissement	0	0
• Provision pour acquisition de logement		
• Provision pour amortissements dérogatoires	532 512 169	492 719 058
DETTES DE FINANCEMENT (C)	0	0
• Emprunts obligataires		
• Autres dettes de financement		
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	0	0
• Provisions pour risques	0	0
• Provisions pour charges		
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)		
• Augmentation des créances immobilisées		
• Diminution des dettes de financement		
Total I(A+B+C+D+E)	1 253 665 350	1 404 524 792
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 335 716 606	1 077 818 437
• Fournisseurs et comptes rattachés	944 143 628	720 201 528
• Clients créditeurs, avances et acomptes	3 521 974	3 345 487
• Personnel	60 526 588	67 782 261
• Organisme sociaux	32 440 455	29 066 907
• Etat	67 575 260	70 072 713
• Comptes d'associés	24 386 426	19 570 304
• Autres créanciers	202 890 412	166 037 418
• Comptes de régularisation passif	231 863	1 741 819
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	99 616 745	43 472 928
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)	2 403 364	293 945
Total II (F+G+H)	1 437 736 715	1 121 585 310
TRESORERIE-PASSIF		
• Crédits d'escompte		
• Crédits de trésorerie		
• Banques	804 648 613	712 950 540
Total III	804 648 613	712 950 540
TOTAL GENERAL I+II+III	3 496 050 678	3 239 060 642

I.3.4 TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS 2014

		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	434 723 494
	2 -	Achats revendus de marchandises	523 533 721
I	=	MARGE BRUTE	-88 810 227
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4)	6 486 683 476
	3	Ventes de biens et services produits	6 465 375 429
	4	Variation de stocks de produits	21 308 047
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE: (6+7)	5 212 483 356
	6	. Achats consommés de matières et de fournitures	4 143 215 226
	7	. Autres charges externes	1 069 268 130
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	1 185 389 892
	8 -	. Impôts et taxes	18 598 352
	9 -	. Charges de personnel	661 398 392
	=	EXEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	505 393 148
	=	OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)	
	11 +	. Autres produits d'exploitation	12 351 257
	12 -	. Autres charges d'exploitation	720 000
	13 +	. Reprises d'exploitation; transfert de changes	80 861 520
	14 -	. Dotations d'exploitation	385 791 636
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	212 094 289
VI I	±	RESULTAT FINANCIER	5 447 607
VIII		RESULTAT COURANT	217 541 897
IX		RESULTAT NON COURANT	-102 284 858
		IMPOTS SUR LE RESULTAT	35 178 791
X	=	RESULTAT NET DE LA PERIODE (+ ou -)	80 078 247

I.3.5 CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT 2014

	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
+	Résultat net de l'exercice	80 078 247	
+	Dotations d'exploitation	349 571 973	
+	Dotations financières	2 404 549	
+	Dotations non courantes	112 324 659	
-	Reprises d'exploitation	0	
-	Reprises financière	24 230	
-	Reprises non courantes	72 831 547	
-	Produits des cessions d'immobilisations	27 263 035	
+	Valeurs nettes d'amortissements des immo. cédées	9 617 100	
=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	453 877 716	
-	Distribution de bénéfices	270 730 800	
=	AUTOFINANCEMENT	183 146 916	

I.3.6 TABLEAUX DES FLUX (EMPLOIS – RESSOURCES) 2014

	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
I - RESSOURCES STABLES DE LA PERIODE				
. AUTOFINANCEMENT		183 146 916		150 754 677
. Capacité d'autofinancement		453 877 716		630 232 677
. Distribution de dividendes		270 730 800		479 478 000
. CESSIONS ET RED. D'IMMOBILISATIONS		55 113 218		28 016 528
. Immobilisations corporelles		27 263 035		4 332 423
. Titres de participation				0
. Autres immobilisations (redress.)		27 850 182		38 000
. Autres immobilisations				23 646 105
. AUG. DES CAPITAUX PROPRES		0		0
. AUG. DES DETTES DE FINANCEMENT		0		0
I - TOTAL DES RESSOURCES STABLES		238 260 133		178 771 205
II - EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
. ACQUISITIONS ET AUGM. D'IMMO		642 583 440		411 907 387
. Immobilisations incorporelles		343 860 317		384 932 713
. Titres de participation		275 130 000		0
. Autres immobilisations		23 593 124		26 974 673
. REMB. DES CAPITAUX PROPRES		0		0
. REMB. DETTES DE FINANCEMENT		0		0
II - TOTAL EMPLOIS STABLES		642 583 440		411 907 387
III - VARIATION BESOIN DE FIN. GLOBAL		0		0
IV - VARIATION DE LA TRESORERIE		88 658 792		359 443 576
TOTAL GENERAL		642 583 440		538 214 782

I.3.7 TABLEAU ETAT DES DEROGATIONS 2014

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	NEANT
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse.	NEANT	NEANT

I.3.8 ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES 2014

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DES CHANGEMENTS	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
II. Changements affectant les règles de présentation	NEANT	NEANT

I.3.9 TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES 2014

NATURE	MONTANT BRUT	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT
	DEBUT EXERCICE	Acquisition	pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	FIN EXERCICE
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS(A)	21 178 619	3 573 150						24 751 769
*Frais préliminaires								
*Charges à répartir sur plusieurs exercices	21 178 619	3 573 150						24 751 769
*Primes de remboursement obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES(B)	3 355 000							3 355 000
* Immobilisation en recherche et développement								
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires								
* Fonds commercial	3 355 000							3 355 000
*Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	4 401 015 077	340 287 170				102 277 147		4 639 025 100
* Terrains	79 398 437			51 150 000		18 545		130 529 892
*Constructions	482 844 211			32 718 819		49 661		515 513 369
*Installat. techniques,matériel et outillage	2 996 979 095			164 126 907		61 500 781		3 099 605 222
* Matériel de transport	522 463 956			4 578 948		40 632 682		486 410 222
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	291 242 016			34 039 815		75 477		325 206 353
*Autres immobilisations corporelles								
*Immobilisations corporelles en cours	28 087 362	340 287 170		-286 614 489				81 760 043
TOTAL (A+B+C)	4 425 548 696	343 860 320				102 277 147		4 667 131 869

I.3.10 TABLEAU DES AMORTISSEMENTS 2014

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immo. Sorties 3	Cumul fin exercice 4=1+2+3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	14 050 382	2 873 216		16 923 598
* Frais préliminaires	14 050 382	2 873 216		16 923 598
* Charges à répartir sur plusieurs exercices				
* Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques droits et valeurs similaires				
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	2 500 813 981	346 398 756	92 660 041	2 754 552 696
* Terrains				
* Constructions	234 955 272	20 714 348	44 848	255 624 772
* Installations techniques; matériel et outillage	1 592 382 090	260 408 358	59 849 772	1 792 940 677
* Matériel de transport	450 278 844	38 047 187	32 689 945	455 636 086
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements	223 197 774	27 228 863	75 476	250 351 161
* Autres immobilisations corporelles				
* Immobilisations corporelles en cours				
TOTAL	2 514 864 363	349 271 973	92 660 041	2 771 476 294

I.3.11 TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS 2014

Date de cession	Date d'acquisition	Libellé	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produits de cession	Plus Values	Moins Values
30/11/2013	01/07/1996	ALICE MARIE	49 661,52	44 848,44	4 813,08	600 000,00	595 186,92	
30/11/2013	01/08/1996	FOURNIT ET POSE RAYON METAL	281 694,00	281 694,00	0,00	37 230,00	37 230,00	
30/11/2013	31/12/1996	FOURNIT ET POSE RAYON METAL	63 726,00	63 726,00	0,00	8 422,00	8 422,00	
30/11/2013	01/11/1996	FOURNIT ET POSE RAYONNAGE	57 000,00	57 000,00	0,00	7 533,00	7 533,00	
30/11/2013	31/12/1996	COFFRE FORT DIM 1.20M	6 596,20	6 596,20	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1996	BALANCE ANALYTIQUE AB204	31 863,00	31 863,00	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1996	PLAQUE CHAUFFANTE +CUVE INTEE	8 228,48	8 228,48	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1996	BAIN MARIE REF 190024	19 416,41	19 416,41	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1996	CUVE ELECT REF 190023	6 346,43	6 346,43	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1996	PANNIER INOX P BAIN MARIE	1 658,29	1 658,29	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1996	OPTIFIX PISTON 0.4-2ML	18 887,58	18 887,58	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1996	OPTIFIX PISTON PTFE	4 326,93	4 326,93	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1996	INCUBATEUR PENZYM+ACC	7 908,68	7 908,68	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1996	DOUILLE P/BUTYRIMETRE	7 639,92	7 639,92	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1996	POPE VAN REF46601312154	6 092,05	6 092,05	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1996	CENTRIFUGEUSE P/BUTTYROMETRE	15 121,00	15 121,00	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1996	ETUVE VENTILLE ULM500	16 408,00	16 408,00	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1996	DESSICOTEUR PVC	4 032,00	4 032,00	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1996	FOUR MICRO ONDES 3000W	3 726,67	3 726,67	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1996	POPE A VIDE	9 195,55	9 195,55	0,00	1 215,00	1 215,00	
30/11/2013	01/01/1959	IMMEUBLE FRIBOURG HARAR	13 800,00	0,00	13 800,00	5 335 200,00	5 321 400,00	
30/11/2013	01/01/1959	COMAFI II BIR JDID TF 6533Z	4 745,00	0,00	4 745,00	1 324 400,00	1 319 655,00	
30/11/2013	31/12/1982	STATION DE3TANKS DE50000LT	288 334,22	288 334,22	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1982	STATION DE3TANKS DE50000LT	32 037,14	32 037,14	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1991	REFROIDIS LAIT UHT	152 942,16	152 942,16	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1991	FR APP NORATRA F12422	25 167,99	25 167,99	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1987	UNITE DE PRODUCTION DE LAIT UH	5 303 723,29	5 303 723,29	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1987	MATERIEL PRODUCTION LAIT UHT C	1 076 015,78	1 076 015,78	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1987	UNITE DE PRODUCTION DE LAIT UH	1 515 349,54	1 515 349,54	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1987	MATERIEL PRODUCTION LAIT UHT C	153 716,54	153 716,54	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	31/12/1987	MATERIEL PRODUCTION LAIT UHT C	307 433,08	307 433,08	0,00	0,00	0,00	
30/11/2013	01/01/1985	BAC DE LANCEMENT, 2ECHANGEURS	3 955 119,05	3 955 119,05	0,00	427 125,50	427 125,50	
30/11/2013	01/01/1985	BAC DE LANCEMENT, 2ECHANGEURS	988 779,78	988 779,78	0,00	0,00	0,00	

30/11/2013	01/01/1992	MAT FAC SAMIFI 1081KALAA EX92	120 000,00	120 000,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/01/1992	GROUPE MOTOCOMPRESSEUR QUIRI	564 377,10	564 377,10	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/01/1992	EQUIPEMENT EAU GLYCOLEE (2COMP	616 905,68	616 905,68	0,00	179 317,50	179 317,50
30/11/2013	01/01/1992	SOMACHAT F 07/91 PC 59/7	61 398,00	61 398,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/01/1992	FRAIS APPROCHES F SERIH 380	201 335,80	201 335,80	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/01/1992	FR APPROCHE BENCHETRIT	42 905,64	42 905,64	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/01/1992	GROUPE MOTOCOMPRESSEUR QUIRI	173 654,50	173 654,50	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/01/1992	GROUPE MOTOCOMPRESSEUR QUIRI	130 240,88	130 240,88	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/01/1992	EQUIPEMENT EAU GLYCOLEE (2COMP	189 817,14	189 817,14	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/01/1992	EQUIPEMENT EAU GLYCOLEE (2COMP	142 362,86	142 362,86	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/01/1985	2 ETUVES MEMMERT B30	8 455,64	8 455,64	0,00	1 117,00	1 117,00
30/11/2013	31/12/1994	GROUPE ELECTRO TYPE 3406	235 137,00	235 137,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	31/12/1994	GROUPE ELECTRO TYPE 3406	156 758,00	156 758,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	31/12/1992	CITERNE MAGYAR	382 000,00	382 000,00	0,00	41 500,00	41 500,00
30/11/2013	31/12/1992	TRAILOR L 9098/04	149 500,00	149 500,00	0,00	41 500,00	41 500,00
30/11/2013	31/12/1992	CITERNE MAISONNEUVE	116 350,00	116 350,00	0,00	41 500,00	41 500,00
30/11/2013	31/12/1992	ETA L 3776/01	152 650,00	152 650,00	0,00	15 167,00	15 167,00
30/11/2013	31/12/1992	CITERNE MAGIAR	152 650,00	152 650,00	0,00	41 500,00	41 500,00
30/11/2013	31/12/1993	MITSU MLE 1832/27/2	310 592,24	310 592,24	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	31/12/1994	ISUZU	329 323,53	329 323,53	0,00	23 300,00	23 300,00
30/11/2013	31/12/1992	RACCORDEMENT THERMISEUR	142 236,00	142 236,00	0,00	6 813,00	6 813,00
30/11/2013	01/05/1997	REFRIGERATEUR SK 311	7 800,00	7 800,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/04/1997	REFRIGERATEUR VESTFROST FKG 31	23 400,00	23 400,00	0,00	3 092,00	3 092,00
30/11/2013	01/02/1997	REALISATION ABRI P/COMPRESSEUR	41 911,49	41 911,49	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/1997	GROUPE ELECTRO POMPE	46 455,80	46 455,80	0,00	6 139,00	6 139,00
30/11/2013	01/05/1997	FOURNIT CUVE GALVANISE	5 400,00	5 400,00	0,00	714,00	714,00
30/11/2013	01/05/1997	ECHANGEUR A PLAQUE (REFROIDISS	222 004,10	222 004,10	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/01/1997	CLIMATISEUR SPLIT	30 854,10	30 854,10	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/1997	THERMOMETRE CHAUFFERIE	1 897,20	1 897,20	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/06/1997	CALORIFUGE BALLON D EAU	12 000,00	12 000,00	0,00	1 586,00	1 586,00
30/11/2013	01/09/1997	INSTAL MAT RECUP DE U SALE	173 290,00	173 290,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/08/1997	ADOUCISSEUR PERMO 7125	11 048,40	11 048,40	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/11/1997	BLOCS TIROIRS	7 142,40	7 142,40	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/01/1998	ADOUCISSEUR PERMO 7125 PILOT	14 731,20	14 731,20	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/01/1998	ADOUCISSEUR PERMO 7125 PILOT	11 048,40	11 048,40	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/02/1998	CITERNE MAGYAR	125 500,32	125 500,32	0,00	110 000,00	110 000,00
30/11/2013	01/01/1998	CPLT CIRCUIT FROID	16 355,00	16 355,00	0,00	2 161,00	2 161,00
30/11/2013	01/05/1998	CONVOYEUR LIGNE TBA 8 500	300 956,70	300 956,70	0,00	14 416,00	14 416,00

30/11/2013	01/05/1998	CONVOYEUR LIGNE TBA 8 500	40 127,56	40 127,56	0,00	1 922,00	1 922,00
30/11/2013	01/05/1998	CONVOYEUR LIGNE TBA 8 500	60 191,34	60 191,34	0,00	2 883,00	2 883,00
30/11/2013	01/05/1998	RACCORD DES CUVES	237 139,56	237 139,56	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/1998	RACCORD DES CUVES	26 348,84	26 348,84	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/1998	EXTENSION THERMISEUR	116 760,00	116 760,00	0,00	5 593,00	5 593,00
30/11/2013	30/06/1998	CREAT 2LIGME DEPOTAGE LAIT	150 120,00	150 120,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/07/1998	CREAT 2EME LIGNE DEPOTAGE LAIT	280 224,00	280 224,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/07/1998	CREAT 2EME LIGNE DEPOTAGE LAIT	70 056,00	70 056,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	30/11/1998	CLIMATISEUR P/SERVEUR	29 658,70	29 658,70	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	31/12/1998	1 CHARIOT ELEVATEUR	189 040,00	189 040,00	0,00	13 300,00	13 300,00
30/11/2013	31/12/1998	CHARIOT ELEVATEUR	204 000,00	204 000,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/04/1999	MAT INFORMATIQUE	1 225,40	1 225,40	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/08/1999	CHARIOT ELEVATEUR ELECTRIQUE	189 800,00	189 800,00	0,00	13 300,00	13 300,00
30/11/2013	01/09/1999	CHARIOT ELEVATEUR	230 000,00	230 000,00	0,00	13 300,00	13 300,00
30/11/2013	01/01/2000	ACQUISIT CHARIOT	22 992,86	22 992,86	0,00	13 300,00	13 300,00
30/11/2013	01/01/2000	1 ISUZU FSR 1142-43-2STAR AUTO	323 060,00	323 060,00	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2000	RACCORDEM 2 CUVES EL KELAA	119 198,00	119 198,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/2000	TRANSF 2 CUVES EL KELAA	80 208,00	80 208,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/06/2000	ACQUISIT CHARIOT ELEVATEUR	249 536,00	249 536,00	0,00	13 300,00	13 300,00
30/11/2013	01/10/2000	CITERNE 25000L	500 414,32	500 414,32	0,00	41 500,00	41 500,00
30/11/2013	01/10/2000	DOS298/00 2 SEMI REMORQUES	361 287,73	361 287,73	0,00	26 312,00	26 312,00
30/11/2013	01/06/2000	MANUTENTION CUVE 45000 LT	21 723,00	21 723,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/07/2000	1 CHASSIS CABESTAR 6566 A 7	246 008,33	246 008,33	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/07/2000	1 CHASSIS CABINE 6530-A-7	246 008,33	246 008,33	0,00	23 300,00	23 300,00
30/11/2013	01/07/2000	1 CHASSIS CABINE 6534-A-7	246 008,33	246 008,33	0,00	23 300,00	23 300,00
30/11/2013	01/07/2000	1 CHASSIS CABINE 6541-A-7	246 008,33	246 008,33	0,00	23 300,00	23 300,00
30/11/2013	01/07/2000	1 CHASSIS CABESTAR 6568-A-7	246 008,33	246 008,33	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/12/2000	RACC THERMISEUR	33 133,70	33 133,70	0,00	1 587,00	1 587,00
30/11/2013	01/03/2001	CHARIOT ELEVATEUR ELECT MITSU	244 000,00	244 000,00	0,00	32 248,00	32 248,00
30/11/2013	01/04/2001	C591/10 RENAULT 992/39/2	4 058,65	4 058,65	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/04/2001	97944-D-6	4 058,65	4 058,65	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/04/2001	C591/10 RENAULT 993/39/2	4 058,65	4 058,65	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/02/2001	GROUPE ELECTRO A AIR	52 135,20	52 135,20	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/03/2001	DOS 16/01 2 CITERNES OCCAS	294 402,02	294 402,02	0,00	41 500,00	41 500,00
30/11/2013	01/03/2001	DOS 16/01 2 CITERNES OCCAS	294 402,03	294 402,03	0,00	41 500,00	41 500,00
30/11/2013	01/06/2001	RAYONNAGE METALLIQUE	7 638,00	7 638,00	0,00	1 009,00	1 009,00
30/11/2013	01/10/2001	CITERNES ALIMENTAIRES DOS146/	266 401,45	266 401,45	0,00	41 500,00	41 500,00
30/11/2013	01/11/2001	TRANSPALETTE ELECTRIQUE	39 746,10	39 746,10	0,00	13 970,00	13 970,00

30/11/2013	01/12/2001	2 SEMI REMORQUES DOS 457/01	310 641,72	310 641,72	0,00	26 312,00	26 312,00
30/11/2013	01/12/2001	2 SEMI REMORQUES DOS 457/01	310 641,72	310 641,72	0,00	26 312,00	26 312,00
30/11/2013	01/12/2001	CHARIOT ELEVAT DE BOBINES	112 897,44	112 897,44	0,00	19 100,00	19 100,00
30/11/2013	01/12/2001	AUTO LAVEUSE SOL	42 637,32	42 637,32	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/04/2002	C 591/15 8 TRACTEURS TYPE 340	4 418,00	4 418,00	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/04/2002	C 591/15 8 TRACTEURS TYPE 340	4 414,00	4 414,00	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/04/2002	C 591/15 8 TRACTEURS TYPE 340	4 414,00	4 414,00	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/04/2002	C 591/15 8 TRACTEURS TYPE 340	4 414,00	4 414,00	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/04/2002	C 591/15 8 TRACTEURS TYPE 340	4 414,00	4 414,00	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/12/2002	SCOTERS PEUGEOT UVM BETHERE	17 081,00	17 081,00	0,00	1 522,00	1 522,00
30/11/2013	31/08/2002	APPAREIL A EAU DESTIL EN VERRE	15 130,46	15 130,46	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	31/03/2002	GROUPE ELECTRO A AIR VIS LUBRI	20 629,44	20 629,44	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	31/08/2002	BALANCE ANALYTIQUE	27 770,40	27 770,40	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	31/03/2002	GROUPE ELETRO A AIR VIS LUBRIF	52 041,60	52 041,60	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	31/08/2002	HOTTE A FLUX LAMINAIRE	62 752,18	62 752,18	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	31/12/2002	POMPE W+35/35 4 KW T190 3000/M	48 735,05	48 735,05	0,00	6 441,00	6 441,00
30/11/2013	01/09/2002	C591/20 3 SEMI REMORQUES DOUBL	8 119,56	8 119,56	0,00	26 312,00	26 312,00
30/11/2013	01/04/2003	8 SCOOTERS UVM BETHERE A CAISS	17 081,00	17 081,00	0,00	1 522,00	1 522,00
30/11/2013	01/01/2003	NISSAN INFINITI 5159/45/2	190 638,90	190 638,90	0,00	63 600,00	63 600,00
30/11/2013	01/06/2003	C 591/27 MAHGREBAIL	2 838,20	2 838,20	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/06/2003	C 591/27 MAHGREBAIL	2 838,20	2 838,20	0,00	23 300,00	23 300,00
30/11/2013	01/06/2003	C 591/27 MAHGREBAIL	2 838,20	2 838,20	0,00	23 300,00	23 300,00
30/11/2013	01/11/2003	CAMION MITSUBISHI CHASSID-CAB	9 408,00	9 408,00	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/11/2003	CAISSE FRIGORIFIQUE+MONTAGE	92 568,00	92 568,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/11/2003	SEMI REMORQUE FC170/01WAFABAIL	316 181,15	316 181,15	0,00	26 312,00	26 312,00
30/11/2013	01/12/2003	CAMION CHASS CABINE MITSUBISHI	373 578,01	373 578,01	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/12/2003	ACHAT VOITURE P206XRD.7C	124 930,07	124 930,07	0,00	45 057,14	45 057,14
30/11/2013	01/12/2003	FRAIS D'IMMATRIC OA 57320/2159	3 641,01	3 641,01	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/12/2003	SEMI REMORQUE OA 46580/1194	236 636,96	236 636,96	0,00	26 312,00	26 312,00
30/11/2013	01/12/2003	SEMI REMORQUE OA 46580/1194	263 636,96	263 636,96	0,00	26 312,00	26 312,00
30/11/2013	01/12/2003	SEMI REMORQUE OA 46580/1194	27 000,00	27 000,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	31/12/2003	CUVE 30000LTS TS POUR ASSIRI	120 899,98	120 899,98	0,00	5 791,00	5 791,00
30/11/2013	01/04/2004	CHARIOT ELEVATEUR DIESEL2500KG	209 380,00	209 380,00	0,00	13 300,00	13 300,00
30/11/2013	01/03/2004	CONGELATEUR VESTFROST VT 327	47 015,77	47 015,77	0,00	6 214,00	6 214,00
30/11/2013	01/04/2004	POMPE APV TYPE W+ RET 35/35	90 768,00	90 768,00	0,00	11 997,00	11 997,00
30/11/2013	01/05/2004	CAMION RNLTYPE ME 210A-40	2 920,00	2 920,00	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	CAMION RNLTYPE ME 210A40	2 920,00	2 920,00	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	CAMION RNLTYPE ME 210A40	2 920,00	2 920,00	0,00	25 500,00	25 500,00

30/11/2013	01/05/2004	CAMION ENLT ME 210A4	2 920,00	2 920,00	0,00	23 300,00	23 300,00
30/11/2013	01/05/2004	CAMION RNLTY TYPE ME 210A40	2 920,00	2 920,00	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	CAMION RNLTY TYPE ME 210 A 40	2 920,00	2 920,00	0,00	23 300,00	23 300,00
30/11/2013	01/05/2004	CAMION RNLTY ME 210 A 40	2 920,00	2 920,00	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	CAMION RNLTY ME 210 A 40	2 920,00	2 920,00	0,00	23 300,00	23 300,00
30/11/2013	01/05/2004	RENAULT	5 800,00	5 800,00	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	RENAULT	5 800,00	5 800,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/2004	KIA	1 200,00	1 200,00	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	KIA	1 200,00	1 200,00	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	KIA	1 200,00	1 200,00	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN	1 855,33	1 855,33	0,00	23 300,00	23 300,00
30/11/2013	01/05/2004	RENAULT ME 210	78 115,69	78 115,69	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN CABSTAR	5 334,67	5 334,67	0,00	15 167,00	15 167,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN CABSTAR	5 334,67	5 334,67	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN CABSTAR	5 334,67	5 334,67	0,00	26 888,00	26 888,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN CABSTAR	26 024,24	26 024,24	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN CABSTAR	26 024,24	26 024,24	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN CABSTAR	26 024,24	26 024,24	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	CITROEN C15	25 563,27	25 563,27	0,00	34 307,14	34 307,14
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	23 300,00	23 300,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2004	CAISSE FRIGO CARRIER	52 700,63	52 700,63	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/2004	CAISSE FRIGO CARRIER	52 700,63	52 700,63	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/2004	CAISSE FRIGO CARRIER	52 700,63	52 700,63	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/2004	CAISSE FRIGO CARRIER	52 700,63	52 700,63	0,00	0,00	0,00

30/11/2013	01/05/2004	CAISSE FRIGO CARRIER	52 700,63	52 700,63	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/2004	CAISSE FRIGO CARRIER	52 700,63	52 700,63	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/2004	CAISSE FRIGO CARRIER	52 700,63	52 700,63	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/2004	CAISSE FRIGO CARRIER	52 700,63	52 700,63	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/2004	CAISSE FRIGO CARRIER	52 700,63	52 700,63	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/2004	CAISSE FRIGO CARRIER	52 700,63	52 700,63	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/2004	CAISSE FRIGO CARRIER	52 700,63	52 700,63	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/2004	CAISSE FRIGO CARRIER	52 700,63	52 700,63	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/2004	CAISSE FRIGO CARRIER	52 700,63	52 700,63	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/2004	CAISSE FRIGO CARRIER	52 700,63	52 700,63	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/2004	CAISSE FRIGO CARRIER	52 700,63	52 700,63	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/06/2004	CITERNE ISOTHERME 25000LITRE	2 539,32	2 539,32	0,00	110 000,00	110 000,00
30/11/2013	01/08/2004	FRNITURE BOUCHEUSE AVE	362 455,47	361 758,98	696,49	47 904,00	47 207,51
30/11/2013	01/08/2004	FRNITURE BOUCHEUSE AVE	55 762,38	55 655,23	107,15	7 370,00	7 262,85
30/11/2013	01/08/2004	FRNITURE BOUCHEUSE AVE	83 643,57	83 482,84	160,73	11 054,00	10 893,27
30/11/2013	01/08/2004	FRNITURE BOUCHEUSE AVE	55 762,38	55 655,23	107,15	7 370,00	7 262,85
30/11/2013	01/11/2004	5FOURGON CITROEN JUMPE	55 817,65	55 817,65	0,00	39 308,00	39 308,00
30/11/2013	01/11/2004	5FOURGON CITROEN JUMPE	55 817,67	55 817,67	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/05/2005	CONGELATEUR VESTFROST VT 327	50 879,51	46 967,09	3 912,42	6 724,00	2 811,58
30/11/2013	01/08/2005	POSTE DE SOUDURE HELVI 230V	16 800,00	15 085,86	1 714,14	2 220,00	505,86
30/11/2013	31/12/2005	OUTILLAGE DE RVISION TBA19	106 127,76	90 891,92	15 235,84	5 084,00	10 151,84
30/11/2013	31/12/2005	POMPE GUINARD NIR8X16+MOTEUR	60 757,25	52 018,24	8 739,01	8 030,00	709,01
30/11/2013	01/05/2006	1 CAMIONS RENAULT TYPE 210 14S	3 150,44	3 150,44	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/06/2006	POMPE GUINARD NIR 8X16+MOTEUR	39 586,50	32 254,86	7 331,64	5 231,00	2 100,64
30/11/2013	01/09/2006	122330/10 CAMIONS IS	3 038,27	3 038,27	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/09/2006	VOITURE CITRONE MODLE C4-SX1	174 928,52	174 928,52	0,00	43 083,33	43 083,33
30/11/2013	01/09/2006	VOITURE CITROEN-C3 SX 1.1L/6	129 044,93	129 044,93	0,00	43 083,33	43 083,33
30/11/2013	01/10/2006	VOITURE C4 -POUR M.NAOU	174 928,54	174 928,54	0,00	55 000,00	55 000,00
30/11/2013	01/12/2006	RENOVATION DE LA CONTIMAB MC9	352 237,20	269 437,34	82 799,86	16 873,00	65 926,86
30/11/2013	01/12/2006	RENOVATION DE LA CONTIMAB MC9	50 319,60	38 491,05	11 828,55	2 410,00	9 418,55
30/11/2013	01/12/2006	RENOVATION DE LA CONTIMAB MC9	100 639,20	76 982,09	23 657,11	4 821,00	18 836,11
30/11/2013	01/12/2006	SEMI REMORQUE FRIGO	273 709,43	273 709,43	0,00	26 312,00	26 312,00
30/11/2013	01/12/2006	BILLET AVION M. TOP RENÉ	7 023,60	5 312,92	1 710,68	336,00	1 374,68
30/11/2013	31/12/2006	VOITURE C15	1 420,00	1 420,00	0,00	31 800,00	31 800,00
30/11/2013	01/02/2007	INST.CONDUITES EAU GLACÉE/S.BE	102 000,00	76 290,41	25 709,59	4 886,00	20 823,59
30/11/2013	01/05/2007	PIÈCES DÉTACHÉES/CONTIMAB	5 915,57	4 280,30	1 635,27	283,00	1 352,27

30/11/2013	01/05/2007	PIÈCES DÉTACHÉES/CONTIMAB MC 9	29 832,18	21 585,43	8 246,75	1 429,00	6 817,75
30/11/2013	01/05/2007	CUTTER BOX (180G) D:25- D:50	34 942,95	25 273,84	9 669,11	4 618,00	5 051,11
30/11/2013	01/05/2007	RÉNOVATION DE LA CONTIMAB0	148 682,28	107 580,80	41 101,48	7 122,00	33 979,48
30/11/2013	01/05/2007	MACHINE DE CONDITIONNEMENT BE	22 967,98	16 618,77	6 349,21	1 100,00	5 249,21
30/11/2013	01/05/2007	MACHINE DE CONDITIONNEMENT BE	395 092,42	285 873,71	109 218,71	18 926,00	90 292,71
30/11/2013	01/05/2007	MACHINE DE CONDITIONNEMENT BE	98 773,11	71 468,43	27 304,68	4 731,00	22 573,68
30/11/2013	01/05/2007	MACHINE DE CONDITIONNEMENT BE	98 773,11	71 468,43	27 304,68	4 731,00	22 573,68
30/11/2013	01/05/2007	MACHINE DE CONDITIONNEMENT BE	65 848,74	47 645,59	18 203,15	3 154,00	15 049,15
30/11/2013	30/06/2007	ASSISTANCE TECHNIQUE M. BEUR V	180 026,03	127 251,25	52 774,78	8 624,00	44 150,78
30/11/2013	30/06/2007	ASSISTANCE TECHNIQUE VEZZADINI	158 865,94	112 294,25	46 571,69	7 610,00	38 961,69
30/11/2013	30/06/2007	DOUILLES POUR EMBALLAGE BEURRE	32 640,00	23 071,56	9 568,44	1 564,00	8 004,44
30/11/2013	01/08/2007	FAB.INST.CIRCUIT AIR S.ROBOT	3 240,00	2 262,67	977,33	155,00	822,33
30/11/2013	01/08/2007	CHARIOT ELEVATEUR DIESEL 2500	212 624,00	148 487,28	64 136,72	10 185,00	53 951,72
30/11/2013	01/09/2007	'CHARIOT ELEVATEUR HYSTER TYPE	1 790,00	1 234,85	555,15	86,00	469,15
30/11/2013	01/09/2007	'13 CAMIONS RENAULT TYPE MIDLU	3 200,00	3 200,00	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/09/2007	'12 CAMIONS MITSUBISHI DIESEL	3 337,04	3 337,04	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/10/2007	15 CAMIONS RENAULT TYPE MIDLUM	3 200,00	3 200,00	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/10/2007	15 CAMIONS RENAULT TYPE MIDLUM	3 200,00	3 200,00	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/10/2007	YAMAHA NEO'S 50 + CASQUE SPY H	23 016,00	23 016,00	0,00	1 522,00	1 522,00
30/11/2013	01/10/2007	YAMAHA NEO'S 50 + CASQUE SPY H	23 016,00	23 016,00	0,00	1 522,00	1 522,00
30/11/2013	01/10/2007	YAMAHA NEO'S 50 + CASQUE SPY H	23 016,00	23 016,00	0,00	1 522,00	1 522,00
30/11/2013	01/10/2007	YAMAHA NEO'S 50 + CASQUE SPY H	23 016,00	0,00	23 016,00	1 522,00	21 494,00
30/11/2013	01/10/2007	RÉNOVATION GÉNÉRAE DE CAISSE	59 184,00	59 184,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/10/2007	RÉNOVATION GÉNÉRAE DE CAISSE	59 184,00	59 184,00	0,00	26 312,00	26 312,00
30/11/2013	01/12/2007	MACHINE DE CONDITIONNEMENT BEU	230 571,00	151 355,65	79 215,35	11 045,00	68 170,35
30/11/2013	01/01/2008	VOITURE DE SERVICE&FRAIS D'IMM	178 305,30	178 305,30	0,00	55 000,00	55 000,00
30/11/2013	01/01/2008	DECORATION VH DISTRIBUTION	15 428,00	15 428,00	0,00	23 300,00	23 300,00
30/11/2013	01/02/2008	ASSIST. TECNQ PROJET BEURRE/VE	16 688,00	10 813,29	5 874,71	799,00	5 075,71
30/11/2013	01/03/2008	POSTE DE SOUDAGE	12 250,00	7 837,19	4 412,81	1 619,00	2 793,81
30/11/2013	01/03/2008	POSTE DE SOUDAGE	1 750,00	1 119,60	630,40	238,00	392,40
30/11/2013	01/03/2008	POSTE DE SOUDAGE	3 500,00	2 239,20	1 260,80	462,00	798,80
30/11/2013	01/04/2008	21089-A-7 CITROEN C15	861,15	861,15	0,00	34 307,14	34 307,14
30/11/2013	01/04/2008	20231-CAMION RENAULT	5 350,00	5 350,00	0,00	110 000,00	110 000,00
30/11/2013	01/04/2008	N°1610CAMION RENAULT 350-57 SU	5 350,00	5 350,00	0,00	110 000,00	110 000,00
30/11/2013	01/04/2008	21746-A-7PEUGEOT 807 2.0 11CV"	3 500,64	3 500,64	0,00	55 000,00	55 000,00
30/11/2013	01/04/2008	VOITURE DE FONCTION	372 640,00	372 640,00	0,00	70 000,00	70 000,00
30/11/2013	01/05/2008	CHASSIS CABINE CMION ISUZU	235 640,00	235 640,00	0,00	25 500,00	25 500,00

30/11/2013	01/05/2008	SCOOTERS+ CASQUES	21 831,22	21 831,22	0,00	1 522,00	1 522,00
30/11/2013	01/05/2008	SCOOTERS+ CASQUES	21 831,22	21 831,22	0,00	1 522,00	1 522,00
30/11/2013	01/05/2008	SCOOTERS+ CASQUES	21 831,22	21 831,22	0,00	1 528,00	1 528,00
30/11/2013	01/05/2008	SCOOTERS+ CASQUES	21 831,22	21 831,22	0,00	1 522,00	1 522,00
30/11/2013	01/05/2008	VOITURE BERLINGO CDS- -ABOULKA	110 630,88	110 630,88	0,00	34 307,14	34 307,14
30/11/2013	01/05/2008	VOITURE DE SERVICE BERLINGO	110 630,88	110 630,88	0,00	39 308,00	39 308,00
30/11/2013	01/05/2008	VOITURE DE SERVICE BERLINGO	110 630,88	110 630,88	0,00	39 308,00	39 308,00
30/11/2013	01/05/2008	VOITURE DE FONCTION	371 914,20	371 914,20	0,00	80 000,00	80 000,00
30/11/2013	01/05/2008	VOITURE DE SERVICE "BERLINGO"	111 178,18	111 178,18	0,00	42 259,00	42 259,00
30/11/2013	01/05/2008	MACHINE DE CONDITIONNEMENT BEU	1 092 463,57	681 018,04	411 445,53	52 331,00	359 114,53
30/11/2013	01/05/2008	MACHINE DE CONDITIONNEMENT BEU	273 115,91	170 254,51	102 861,40	13 083,00	89 778,40
30/11/2013	01/05/2008	MACHINE DE CONDITIONNEMENT BEU	273 115,91	170 254,51	102 861,40	13 083,00	89 778,40
30/11/2013	01/05/2008	MACHINE DE CONDITIONNEMENT BEU	182 077,27	113 503,02	68 574,25	8 722,00	59 852,25
30/11/2013	01/06/2008	MOTEUR NISSAN 4CYLINDRE	13 128,00	13 128,00	0,00	23 900,00	23 900,00
30/11/2013	01/06/2008	VOITURE DE SRVICE	190 442,42	190 442,42	0,00	50 000,00	50 000,00
30/11/2013	01/06/2008	VOITURE DE SERVICE	151 345,60	151 345,60	0,00	40 000,00	40 000,00
30/11/2013	01/06/2008	VOITURE DE SERVICE OUR MM:GHIA	151 345,60	151 345,60	0,00	50 000,00	50 000,00
30/11/2013	01/06/2008	VOITURE DE SERVICE OUR MM:GHIA	151 345,60	151 345,60	0,00	40 000,00	40 000,00
30/11/2013	01/06/2008	VOITURE DE SERVICE BERLINGO-+	104 863,08	104 863,08	0,00	34 307,14	34 307,14
30/11/2013	01/06/2008	VOITURE DE SERVICE BERLINGO-+	104 863,08	104 863,08	0,00	34 307,14	34 307,14
30/11/2013	01/06/2008	VOITURE DE SERVICE BERLINGO-+	104 863,08	104 863,08	0,00	34 307,14	34 307,14
30/11/2013	01/06/2008	VOITURE DE SERVICE BERLINGO-+	104 863,08	104 863,08	0,00	39 308,00	39 308,00
30/11/2013	01/06/2008	VOITURE DE SERVICE BERLINGO-+	104 863,08	104 863,08	0,00	34 307,14	34 307,14
30/11/2013	01/06/2008	VOITURE DE SERVICE + FR. IMMAT	111 248,81	111 248,81	0,00	35 000,00	35 000,00
30/11/2013	01/06/2008	VOITURE DE SERVICE + FR. IMMAT	111 247,57	111 247,57	0,00	43 083,33	43 083,33
30/11/2013	01/06/2008	VOITURE DE SERVICE + FR. IMMAT	111 248,80	111 248,80	0,00	43 083,33	43 083,33
30/11/2013	01/06/2008	VOITURE DE SERVICE + FR. IMMAT	111 248,81	111 248,81	0,00	43 083,33	43 083,33
30/11/2013	01/06/2008	VOITURE DE SERVICE + FR. IMMAT	111 248,81	111 248,81	0,00	43 083,33	43 083,33
30/11/2013	01/06/2008	VOITURE DE SERVICE + FR. IMMAT	111 248,80	111 248,80	0,00	31 800,00	31 800,00
30/11/2013	01/06/2008	VOITURE DE SERVICE	111 248,81	111 248,81	0,00	34 307,14	34 307,14
30/11/2013	01/06/2008	VOITURE DE SERVICE	111 248,81	111 248,81	0,00	34 307,14	34 307,14
30/11/2013	01/08/2008	RÉNOVATION TOTALE	53 704,00	53 704,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/08/2008	SEMI REMORQUE N°2338	261 034,79	261 034,79	0,00	15 166,00	15 166,00
30/11/2013	01/08/2008	RÉNOVATION TOTALE	53 704,00	53 704,00	0,00	26 312,00	26 312,00
30/11/2013	01/08/2008	VOITURE DE SERVICE	110 975,31	110 975,31	0,00	31 800,00	31 800,00
30/11/2013	01/08/2008	DÉCORATION DE VOITURES 2296	2 574,12	2 574,12	0,00	34 307,14	34 307,14

30/11/2013	01/08/2008	DÉCORATION DE VOITURES 2307	2 574,12	2 574,12	0,00	34 307,14	34 307,14
30/11/2013	01/09/2008	VOITURE DE SERVICE + FR. D'IMM	190 442,42	190 442,42	0,00	39 308,00	39 308,00
30/11/2013	01/09/2008	VOITURE DE SERVICE + FR.D'IMMA	114 371,07	114 371,07	0,00	34 307,14	34 307,14
30/11/2013	01/09/2008	VOITURE DE SERVICE + FR.D'IMMA	114 371,07	114 371,07	0,00	31 800,00	31 800,00
30/11/2013	01/09/2008	VOITURE DE SERVICE + FR.D'IMMA	114 371,07	114 371,07	0,00	39 308,00	39 308,00
30/11/2013	01/09/2008	VOITURE DE SERVICE + FR.D'IMMA	114 371,07	114 371,07	0,00	42 259,00	42 259,00
30/11/2013	01/11/2008	VOITURE BERLINGO FAMILBERLINGO	114 416,09	114 416,09	0,00	42 259,00	42 259,00
30/11/2013	01/11/2008	VOITURE BERLINGO FAMILBERLINGO	114 416,09	114 416,09	0,00	42 259,00	42 259,00
30/11/2013	01/11/2008	VOITURE BERLINGO FAMILBERLINGO	114 416,09	114 416,09	0,00	31 800,00	31 800,00
30/11/2013	01/11/2008	SCOOTER KYMCO AGILITY 50-12	12 424,19	12 424,19	0,00	1 522,00	1 522,00
30/11/2013	01/11/2008	FRAIS D'IMMATRICULATION 2322	3 395,78	3 395,78	0,00	31 800,00	31 800,00
30/11/2013	01/11/2008	FRAIS D'IMMATRICULATION 2323	3 395,78	3 395,78	0,00	31 800,00	31 800,00
30/11/2013	01/11/2008	FRAIS D'IMMATRICULATION 2340	3 395,78	3 395,78	0,00	39 308,00	39 308,00
30/11/2013	01/11/2008	FRAIS D'IMMATRICULATION 2367	3 395,78	3 395,78	0,00	31 800,00	31 800,00
30/11/2013	01/11/2008	FRAIS D'IMMATRICULATION 2369	3 395,78	3 395,78	0,00	42 259,00	42 259,00
30/11/2013	01/11/2008	FRAIS D'IMMATRICULATION 2370	3 395,78	3 395,78	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/11/2008	FRAIS D'IMMATRICULATION 2371	3 395,78	3 395,78	0,00	35 000,00	35 000,00
30/11/2013	01/11/2008	FRAIS D'IMMATRICULATION 2388	3 395,78	3 395,78	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/11/2008	FRAIS D'IMMATRICULATION 2390	3 395,78	3 395,78	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/11/2008	FRAIS D'IMMATRICULATION 2394	3 395,78	3 395,78	0,00	39 308,00	39 308,00
30/11/2013	01/11/2008	VOITURE DE SVOITURE DE SERVICE	152 064,48	152 064,48	0,00	42 259,00	42 259,00
30/11/2013	01/11/2008	VOITURE DE SERVICE C4-SX 1.6HD	180 186,71	180 186,71	0,00	60 000,00	60 000,00
30/11/2013	01/11/2008	VOITURE P308	180 199,84	180 199,84	0,00	45 057,14	45 057,14
30/11/2013	01/12/2008	CL 1784 VOITURE 206 HDI	1 352,20	1 352,20	0,00	35 000,00	35 000,00
30/11/2013	01/12/2008	CL 1768 CAMIONS RENAULT KERAX	5 500,00	5 500,00	0,00	110 000,00	110 000,00
30/11/2013	01/12/2008	SQUELETTE DE GROUPE/RÉNOVATION	34 351,60	34 351,60	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/12/2008	SQUELETTE DE GROUPE/RÉNOVATION	34 351,60	34 351,60	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/12/2008	VOITURE DE SERVICE/FRAIS D'IMM	114 371,08	114 371,08	0,00	31 800,00	31 800,00
30/11/2013	01/12/2008	VOITURE DE SERVICE BERLINGO/FR	115 342,39	115 342,39	0,00	42 259,00	42 259,00
30/11/2013	01/12/2008	L'HABILLAGE NUMÉRIQUE	3 836,00	3 836,00	0,00	23 300,00	23 300,00
30/11/2013	01/12/2008	REMISE EN ETAT CITERNE	55 137,60	55 137,60	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/12/2008	REMISE EN ETAT CITERNE	14 030,55	14 030,55	0,00	41 500,00	41 500,00
30/11/2013	01/12/2008	RÉNOVATION + MOTEUR	11 628,12	11 628,12	0,00	26 312,00	26 312,00
30/11/2013	01/12/2008	RÉNOVATION+MOTEUR	12 041,65	12 041,65	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/12/2008	27101-A-7 CAMION ISUZU 8T	2 080,55	2 080,55	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/12/2008	28354-A-7 HYNDAY	2 080,55	2 080,55	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/12/2008	27371-A-7 HYNDAY	2 080,55	2 080,55	0,00	25 500,00	25 500,00

30/11/2013	01/12/2008	VOITURE DE SERVICE CITEROEN BE	114 371,08	114 371,08	0,00	34 307,14	34 307,14
30/11/2013	01/12/2008	VOITURE DE FONCTION PEUGOT 308	191 645,82	191 645,82	0,00	50 000,00	50 000,00
30/11/2013	01/12/2008	SEMI REMORQUE AVEC GROUPE FRIG	401 838,06	401 838,06	0,00	26 312,00	26 312,00
30/11/2013	01/12/2008	GROUPE FRIGORIFIQUE	92 722,88	92 722,88	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/02/2009	MINI PICK UP- CHEVROLET LABO	78 973,13	78 973,13	0,00	25 500,00	25 500,00
30/11/2013	01/02/2009	SCOOTER KYMCO AGILITY 50-12	17 946,70	17 946,70	0,00	1 522,00	1 522,00
30/11/2013	01/02/2009	FOURNITURE ET MONTAGE CAISSE	30 632,00	30 632,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/02/2009	GROUPE FRIGORIFIQUE	19 367,08	19 367,08	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/02/2009	SQUELETTE DE GROUPE	2 735,00	2 735,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/02/2009	MOTEUR N° BD.30C VH	15 316,00	15 316,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/02/2009	MARQUAGE LOGO CENTRALE LAITIÉR	2 735,00	2 735,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/02/2009	MARQUAGE LOGO CENTRALE LAITIÉR	2 735,00	2 735,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/02/2009	MOTEUR N° BD30.019746Y	15 316,00	15 316,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/03/2009	RÉPARATION DÉGÂTS DE LA CITERN	21 880,00	21 880,00	0,00	43 500,00	43 500,00
30/11/2013	01/03/2009	REMISE EN ETAT CITERNE 1338	38 290,00	38 290,00	0,00	41 500,00	41 500,00
30/11/2013	01/04/2009	RÉDUCTEUR COMPLET + REMONTAGE	10 885,30	10 885,30	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/04/2009	REMISE EN ETAT SEMI REMORQUE	103 194,00	103 194,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/05/2009	MOTEUR POUR VOITURE CITROËN C4	16 410,00	16 410,00	0,00	43 083,33	43 083,33
30/11/2013	01/06/2009	CL1752PEUGEOT 206/24927-A-7	1 369,48	1 369,48	0,00	45 057,14	45 057,14
30/11/2013	01/06/2009	CONSTRUCTION & MONTAGE PLATEAU	63 791,14	63 791,14	0,00	26 312,00	26 312,00
30/11/2013	01/06/2009	RÉNOVATION TOTALE DE LA SEMI	49 585,53	49 585,53	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/06/2009	VOITURE BERLINGO+FR.D'IMMATRIC	114 371,08	114 371,08	0,00	42 259,00	42 259,00
30/11/2013	01/06/2009	VOITURE BERLINGO+FR.D'IMMATRIC	114 371,08	114 371,08	0,00	42 259,00	42 259,00
30/11/2013	01/06/2009	VOITURE BERLINGO+FR.D'IMMATRIC	114 371,08	114 371,08	0,00	42 259,00	42 259,00
30/11/2013	01/06/2009	VOITURE BERLINGO+FR.D'IMMATRIC	114 371,08	114 371,08	0,00	35 000,00	35 000,00
30/11/2013	01/06/2009	VOITURE DE SERVICE-308+FR.D'IM	179 871,64	179 871,64	0,00	50 000,00	50 000,00
30/11/2013	01/06/2009	VOITURE DE SERVICE-308+FR.D'IM	179 871,64	179 871,64	0,00	50 000,00	50 000,00
30/11/2013	01/06/2009	VOITURE C4+FR.D'IMMATRICULATIO	180 176,36	180 176,36	0,00	42 259,00	42 259,00
30/11/2013	01/09/2009	TRANS HYNDAY	4 914,00	4 914,00	0,00	126 000,00	126 000,00
30/11/2013	01/09/2009	RÉNOVATION DU MOTEUR DUVLE1425	45 782,10	45 782,10	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/09/2009	RÉPARATION VÉHICULE N°1248	12 448,80	12 448,80	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/09/2009	RÉPARATION VÉHICULE 1266	13 486,20	13 486,20	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/09/2009	RÉPARATION VÉHICULE 1330	12 448,80	12 448,80	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/09/2009	VOITURE DE SERVICE + FR. D'IMM	200 696,86	200 696,86	0,00	60 000,00	60 000,00
30/11/2013	01/09/2009	VOITURE CDE SERVICE MM:AITBOUH	130 535,87	130 535,87	0,00	40 000,00	40 000,00
30/11/2013	01/09/2009	VOITURE CDE SERVICE MM:AITBOUH	130 535,87	130 535,87	0,00	40 000,00	40 000,00

30/11/2013	01/09/2009	VOITURE CDE SERVICE MM:AITBOUH	130 535,87	130 535,87	0,00	40 000,00	40 000,00
30/11/2013	01/09/2009	VOITURE DE SERVIVCE + FR. D'IM	180 190,01	180 190,01	0,00	50 000,00	50 000,00
30/11/2013	01/09/2009	VOITURE BERLINGO + FR. D'IMMA	117 390,19	117 390,19	0,00	39 308,00	39 308,00
30/11/2013	01/09/2009	VOITURE BERLINGO + FR. D'IMMA	117 390,19	117 390,19	0,00	35 000,00	35 000,00
30/11/2013	01/09/2009	VOITURE BERLINGO + FR. D'IMMA	117 390,19	117 390,19	0,00	35 000,00	35 000,00
30/11/2013	01/09/2009	VOITURE BERLINGO + FR. D'IMMA	117 390,19	117 390,19	0,00	31 800,00	31 800,00
30/11/2013	01/11/2009	RÉPARATION DU VÉHICULE 1250	20 427,72	20 427,72	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/11/2009	FOURNITURE MOTEURS RÉNOVÉS	19 595,94	19 595,94	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/11/2009	FOURNITURE MOTEURS RÉNOVÉS	19 595,94	19 595,94	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/11/2009	FOURNITURE D'ESSIEUX	142 571,52	142 571,52	0,00	41 500,00	41 500,00
30/11/2013	01/11/2009	MOTEUR NISSAN ATLEON RÉNOVÉ	17 035,20	17 035,20	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/11/2009	COUPLE CONIQUE	4 368,00	4 368,00	0,00	0,00	0,00
30/11/2013	01/11/2009	REPARATION DES DÉGATS S/R 1639	20 425,86	20 425,86	0,00	0,00	0,00
28/02/2013	01/11/2009	FRAIS D'IMMATRICULATION-DACIA	4 776,40	4 776,40	0,00	0,00	0,00
28/02/2013	01/11/2009	VOITURE DACIA MODE LOGAN 1,5DC	85 641,64	85 641,64	0,00	40 000,00	40 000,00
28/02/2013	01/11/2009	VOITURE DE SERVICE PEUGEOT 206	150 054,45	150 054,45	0,00	35 000,00	35 000,00
28/02/2013	01/11/2009	FRAIS D'IMMATRICULATION	3 390,66	3 390,66	0,00	0,00	0,00
28/02/2013	01/11/2009	VOITURE DE SERVICE PEUGEOT 206	150 054,45	150 054,45	0,00	50 000,00	50 000,00
28/02/2013	01/11/2009	FRAIS D'IMMATRICULATION	3 390,66	3 390,66	0,00	0,00	0,00
28/02/2013	01/11/2009	VOITURE DE SERVICE	127 145,21	127 145,21	0,00	40 000,00	40 000,00
	01/11/2009	FRAIS D'IMMATRICULATION	3 663,66	3 663,66	0,00	0,00	0,00
	01/11/2009	VOITURE DE SERVICE	113 726,53	113 726,53	0,00	42 259,00	42 259,00
	01/12/2009	DÉCORATION VOITURE DE LÉGÈRE	2 730,00	2 730,00	0,00	39 308,00	39 308,00
	01/12/2009	DÉCORATION VOITURE DE LÉGÈRE	2 730,00	2 730,00	0,00	0,00	0,00
	01/12/2009	DÉCORATION VOITURE DE LÉGÈRE	2 730,00	2 730,00	0,00	0,00	0,00
	01/12/2009	DÉCORATION VOITURE DE LÉGÈRE	2 730,00	2 730,00	0,00	0,00	0,00
	01/12/2009	DÉCORATION VOITURE DE LÉGÈRE	2 730,00	2 730,00	0,00	0,00	0,00
	01/12/2009	DÉCORATION VOITURE DE LÉGÈRE	2 730,00	2 730,00	0,00	0,00	0,00
	01/12/2009	DÉCORATION VOITURE DE LÉGÈRE	2 730,00	2 730,00	0,00	0,00	0,00
	01/12/2009	DÉCORATION VOITURE DE LÉGÈRE	2 730,00	2 730,00	0,00	0,00	0,00
	01/12/2009	DÉCORATION VOITURE DE LÉGÈRE	2 730,00	2 730,00	0,00	0,00	0,00
	01/12/2009	RÉPARATION DES DÉGATS DE LA CA	37 297,26	37 297,26	0,00	26 320,00	26 320,00
	01/12/2009	FRAIS D'IMMATRICULATION	3 390,66	3 390,66	0,00	0,00	0,00
	01/12/2009	ACHAT DE VOITURE DE SERVICE	175 011,20	175 011,20	0,00	50 000,00	50 000,00
	01/12/2009	FRAIS D'IMMATRICULATION	3 726,00	3 726,00	0,00	0,00	0,00
	01/12/2009	ACHAT DE VOITURE	192 320,00	192 320,00	0,00	60 000,00	60 000,00
	01/12/2009	VOITURE DE SERVICE	113 726,53	113 726,53	0,00	39 308,00	39 308,00
	01/12/2009	FRAIS D'IMMATRICULATION	3 663,66	3 663,66	0,00	0,00	0,00

01/12/2009	FRAIS D'IMMATRICULATION	3 663,66	3 663,66	0,00	0,00	0,00
01/12/2009	VOITURE DE SERVICE	113 726,53	113 726,53	0,00	42 259,00	42 259,00
01/12/2009	FRAIS D'IMMATRICULATION	3 663,66	3 663,66	0,00	0,00	0,00
01/12/2009	VOITURE DE SERVICE	113 726,53	113 726,53	0,00	42 259,00	42 259,00
01/12/2009	1952 CITROEN C 15	2 962,21	2 962,21	0,00	45 000,00	45 000,00
01/12/2009	1939 CAMION HYUDAI HD72	1 790,00	1 790,00	0,00	25 500,00	25 500,00
01/12/2009	VOITURE DE SERVICE+FR.D'IMMAT.	180 190,01	180 190,01	0,00	60 000,00	60 000,00
01/12/2009	VOITURE DE SERVICE+FR.D'IMMAT.	65 556,21	65 556,21	0,00	42 259,00	42 259,00
01/12/2009	VOITURE DE SERVICE+FR.D'IMMAT.	91 778,70	91 778,70	0,00	42 259,00	42 259,00
01/12/2009	VOITURE DE SERVICE+FR.D'IMMAT.	65 556,21	65 556,21	0,00	42 259,00	42 259,00
01/12/2009	VOITURE DE SERVICE+FR.D'IMMAT.	117 390,19	117 390,19	0,00	42 259,00	42 259,00
01/12/2009	VOITURE DE SERVICE+FR.D'IMMAT.	117 390,19	117 390,19	0,00	42 259,00	42 259,00
01/12/2009	VOITURE DE SERVICE+FR.D'IMMAT.	117 390,19	117 390,19	0,00	42 259,00	42 259,00
01/12/2009	VOITURE DE SERVICE+FR.D'IMMAT.	117 390,19	117 390,19	0,00	42 259,00	42 259,00
01/12/2009	VOITURE DE SERVICE+FR.D'IMMAT.	117 390,19	117 390,19	0,00	42 259,00	42 259,00
01/03/2010	REMISE EN ETAT DE LA CITERNE	29 658,72	29 658,72	0,00	0,00	0,00
01/03/2010	RÉPARATION CHÂSSIS DU PORTEUR	27 300,00	27 300,00	0,00	110 000,00	110 000,00
01/03/2010	FOURNITURE DE MOTEUR NISSAN	19 660,87	19 660,87	0,00	0,00	0,00
01/03/2010	FOURNITURE DE MOTEUR NISSAN	19 660,87	19 660,87	0,00	0,00	0,00
01/03/2010	ACHAT D'UNE VOITURE	226 238,57	226 238,57	0,00	75 000,00	75 000,00
01/03/2010	FRAIS D'IMMATRICULATION	5 564,45	5 564,45	0,00	0,00	0,00
01/03/2010	ACHAT D'UNE VOITURE	226 238,57	226 238,57	0,00	65 000,00	65 000,00
01/03/2010	FRAIS D'IMMATRICULATION	5 564,45	5 564,45	0,00	0,00	0,00
01/03/2010	FOURNITURE D'UNE BOITE À VITES	55 080,48	55 080,48	0,00	0,00	0,00
01/03/2010	POUTRES LOAD LOK	537,24	537,24	0,00	0,00	0,00
01/03/2010	POUTRES LOAD LOK	1 611,71	1 611,71	0,00	0,00	0,00
01/03/2010	RÉALISATION DES TRAVAUX SUR 2064	17 420,39	17 420,39	0,00	0,00	0,00
01/03/2010	RÉNOVATION GÉNÉRALE	55 692,00	55 692,00	0,00	0,00	0,00
01/03/2010	RÉNOVATION GÉNÉRALE DE CAISSE	52 437,84	52 437,84	0,00	26 312,00	26 312,00
01/05/2010	MONTAGE D'UNE CITERNE(AO02/10)	29 430,00	29 430,00	0,00	0,00	0,00
01/05/2010	RÉNOVATION DE LA CITERNE 1471	52 865,00	52 865,00	0,00	0,00	0,00
01/05/2010	RÉNOVATION ET RÉPARATION	79 570,00	79 570,00	0,00	0,00	0,00
01/05/2010	RÉPARATION DES DÉGATS	87 766,80	87 766,80	0,00	0,00	0,00
01/05/2010	DÉCORATION VOITURE DE LÉGÈRE	2 287,74	2 287,74	0,00	42 259,00	42 259,00
01/05/2010	DÉCORATION VOITURE DE LÉGÈRE	2 287,74	2 287,74	0,00	0,00	0,00
01/05/2010	DÉCORATION VOITURE DE LÉGÈRE	2 287,74	2 287,74	0,00	0,00	0,00
01/05/2010	DÉCORATION VOITURE DE LÉGÈRE	2 287,74	2 287,74	0,00	0,00	0,00
01/05/2010	DÉCORATION VOITURE DE LÉGÈRE	2 287,74	2 287,74	0,00	0,00	0,00

01/05/2010	DÉCORATION VOITURE DE LÉGÈRE	2 287,74	2 287,74	0,00	0,00	0,00
01/06/2010	CHÂSSIS CABINE DE 26 TONES	835 380,00	835 380,00	0,00	110 000,00	110 000,00
01/06/2010	CHÂSSIS CABINE DE 26 TONES	835 380,00	835 380,00	0,00	110 000,00	110 000,00
01/06/2010	ACHAT D'UNE VOITURE DE SEVICE	175 488,95	175 488,95	0,00	60 000,00	60 000,00
01/06/2010	FRAIS D'IMMATRICULATION	5 028,66	5 028,66	0,00	0,00	0,00
01/06/2010	RÉPARATION DES DÉGÂTS	47 578,50	47 578,50	0,00	0,00	0,00
01/06/2010	MONTAGE D'UNE CITERNE	29 430,00	29 430,00	0,00	0,00	0,00
01/06/2010	FRAIS D'IMMATRICULATION	3 122,27	3 015,35	106,92	0,00	106,92
01/06/2010	FOURNITUR DE RÉDUCTEUR	22 932,00	22 932,00	0,00	0,00	0,00
01/06/2010	RÉPARATION DES DÉGÂTS S/R	31 511,90	31 511,90	0,00	0,00	0,00
01/06/2010	RÉPARATION DES DÉGÂTS	108 664,92	108 664,92	0,00	0,00	0,00
01/06/2010	CHANGEMENT DE CAISSE FRIGO	45 235,00	45 235,00	0,00	0,00	0,00
01/08/2010	VOITURE DE SERVICE CDS ET ATEL	87 006,45	87 006,45	0,00	42 259,00	42 259,00
01/08/2010	VOITURE DE SERVICE CDS ET ATEL	87 006,45	87 006,45	0,00	39 308,00	39 308,00
01/08/2010	FRAIS D'IMMATRICULATION	4 713,16	4 713,16	0,00	0,00	0,00
01/08/2010	FRAIS D'IMMATRICULATION	4 713,16	4 713,16	0,00	0,00	0,00
01/08/2010	ACHAT DE VOITURE DE SERVICE	197 853,17	196 904,56	948,61	75 000,00	74 051,39
01/08/2010	FRAIS D'IMMATRICULATION	3 384,45	3 368,22	16,23	0,00	16,23
01/08/2010	ACHAT DE MINI PICK-UP	72 666,67	72 666,67	0,00	23 300,00	23 300,00
01/08/2010	ACHAT DE MINI PICK-UP	72 666,67	72 666,67	0,00	23 300,00	23 300,00
01/08/2010	ACHAT DE MINI PICK-UP	72 666,67	72 666,67	0,00	23 300,00	23 300,00
01/08/2010	ACHAT DE MINI PICK-UP	72 666,67	72 666,67	0,00	23 300,00	23 300,00
01/08/2010	FRAIS D'IMMATRICULATION	3 133,75	3 133,75	0,00	0,00	0,00
01/08/2010	FRAIS D'IMMATRICULATION	3 133,75	3 133,75	0,00	0,00	0,00
01/08/2010	FRAIS D'IMMATRICULATION	3 133,75	3 133,75	0,00	0,00	0,00
01/08/2010	POUTRES LOAD LOK	967,03	955,77	11,26	0,00	11,26
01/08/2010	POUTRES LOAD LOK	967,03	955,77	11,26	26 312,00	26 300,74
01/08/2010	POUTRES LOAD LOK	967,03	955,77	11,26	0,00	11,26
01/08/2010	POUTRES LOAD LOK	967,03	955,77	11,26	0,00	11,26
01/08/2010	POUTRES LOAD LOK	1 450,54	1 433,65	16,89	0,00	16,89
01/08/2010	ACHAT DE VOITURE DE SERVICE	90 272,04	90 272,04	0,00	42 259,00	42 259,00
01/09/2010	97944-D-6	58 977,72	56 473,19	2 504,53	0,00	2 504,53
01/12/2010	REMISE EN ETAT (AO:84/09)	52 336,35	52 013,73	322,62	0,00	322,62
01/12/2010	CHANGEMENT DE CAISSE FRIGO	98 372,50	97 766,09	606,41	0,00	606,41
01/12/2010	INSTALLATION ÉCHELLE & PASSERE	2 588,75	2 572,79	15,96	0,00	15,96
01/12/2010	INSTALLATION D'UNE BRISE-VENT	1 553,25	1 543,67	9,58	0,00	9,58
01/12/2010	HABILLAGE NUMÉRIQUE	2 071,00	2 038,37	32,63	0,00	32,63
01/12/2010	HABILLAGE NUMÉRIQUE	2 071,00	2 038,37	32,63	0,00	32,63

01/12/2010	FOURNITURE D'UN MOTEUR RÉNOVÉ	38 808,36	33 917,44	4 890,92	0,00	4 890,92
01/12/2010	RÉPARATION DES DÉGÂTS N°1272	30 857,90	27 264,86	3 593,04	0,00	3 593,04
01/12/2010	HABIL-NUMÉRIQUE CAMION	2 159,50	1 887,35	272,15	0,00	272,15
01/12/2010	HABI-NUMÉRIQUE CAMION(V.YAWMY)	1 090,00	1 083,28	6,72	0,00	6,72
01/12/2010	HABI-NUMÉRIQUE CAMION(V.YAWMY)	1 090,00	1 083,28	6,72	0,00	6,72
01/12/2010	HABI-NUMÉRIQUE CAMION(V.YAWMY)	1 090,00	1 083,28	6,72	0,00	6,72
01/12/2010	HABI-NUMÉRIQUE CAMION(V.YAWMY)	1 090,00	1 083,28	6,72	0,00	6,72
01/12/2010	RÉNOVATION & RÉPARATION	38 150,00	37 914,83	235,17	0,00	235,17
01/12/2010	FABRICATION ET INSTALLATION	633,36	559,61	73,75	0,00	73,75
01/12/2010	FABRICATION ET INSTALLATION	633,36	559,61	73,75	0,00	73,75
01/12/2010	FABRICATION ET INSTALLATION	633,36	559,61	73,75	0,00	73,75
01/12/2010	FABRICATION ET INSTALLATION	633,36	559,61	73,75	0,00	73,75
01/12/2010	FABRICATION ET INSTALLATION	633,36	629,46	3,90	0,00	3,90
01/12/2010	1 PEUGEOT 206 XS LINE 1.4L HDI	22 811,14	19 873,82	2 937,32	45 057,14	42 119,82
01/12/2010	BERLINGOT	24 242,92	22 183,93	2 058,99	43 083,33	41 024,34
01/12/2010	CITROEN C4 SX 1.6 HDI	15 354,16	13 650,48	1 703,68	55 000,00	53 296,32
01/12/2010	CITROEN C5 ESSENCE	30 640,44	27 282,58	3 357,86	35 000,00	31 642,14
01/12/2010	CITROEN BERLINGO	14 316,86	14 042,29	274,57	39 308,00	39 033,43
01/12/2010	PEUGEOT 407 ESSENCE	46 235,80	41 168,86	5 066,94	30 000,00	24 933,06
01/12/2010	PEUGEOT 407 ST EXECUTIVE 2.2	29 043,82	23 573,24	5 470,58	40 000,00	34 529,42
01/12/2010	PEUGEOT 407 ST EXECUTIVE 2.2	29 043,82	25 303,93	3 739,89	34 307,14	30 567,25
01/12/2010	C4 SX 1.6 HDI 92CV	9 037,05	7 334,86	1 702,19	55 000,00	53 297,81
01/12/2010	C4 SX PACK 1.6 HDI 110 CV	10 232,99	9 097,55	1 135,44	55 000,00	53 864,56
01/12/2010	C4 SX PACK 1.6 HDI 110 CV	10 232,99	9 363,89	869,10	0,00	869,10
01/12/2010	BERLINGO FAMILIALE VP CKD 1PLC	5 773,80	5 030,32	743,48	45 057,14	44 313,66
01/12/2010	BERLINGO DIESEL 4 CYLINDRES 7C	5 773,80	5 682,84	90,96	42 259,00	42 168,04
01/12/2010	BERLINGO DIESEL 4 CYLINDRES 7C	5 773,80	5 030,32	743,48	45 057,14	44 313,66
01/12/2010	BERLINGO DIESEL 4 CYLINDRES 7C	5 773,80	5 030,32	743,48	45 057,14	44 313,66
01/12/2010	BERLINGO DIESEL 4 CYLINDRES 7C	5 773,80	5 663,07	110,73	39 308,00	39 197,27
01/12/2010	BERLINGO DIESEL 4 CYLINDRES 7C	5 773,80	5 663,07	110,73	39 308,00	39 197,27
01/12/2010	BERLINGO DIESEL 4 CYLINDRES 7C	5 773,80	5 030,32	743,48	45 057,14	44 313,66
01/12/2010	01 CITROEN C4 SX 1.6 HDI 92CV	22 794,94	20 265,65	2 529,29	55 000,00	52 470,71
01/12/2010	CITROEN BERLINGO	19 411,04	17 762,43	1 648,61	43 083,33	41 434,72
01/12/2010	CITROEN BERLINGO	19 411,02	19 038,76	372,26	39 308,00	38 935,74
01/12/2010	1 CITROEN BERLINGO VP CKD 1PLC	13 078,70	11 394,60	1 684,10	45 057,14	43 373,04
01/12/2010	VOLVO	159 217,35	158 235,87	981,48	110 000,00	109 018,52

01/12/2010	VOLVO	159 217,35	158 235,87	981,48	110 000,00	109 018,52
01/12/2010	CITROEN BERLINGO	29 038,64	28 481,73	556,91	39 308,00	38 751,09
01/12/2010	CITROEN BERLINGO	29 038,64	26 572,34	2 466,30	43 083,33	40 617,03
01/12/2010	CITROEN BERLINGO	29 038,64	28 481,73	556,91	39 308,00	38 751,09
01/12/2010	MITSUBISHI	59 288,56	51 816,58	7 471,98	25 500,00	18 028,02
01/12/2010	CITROEN BERLINGO	14 316,85	14 042,28	274,57	39 308,00	39 033,43
01/12/2010	CITROEN BERLINGO	14 316,85	14 042,28	274,57	39 308,00	39 033,43
01/12/2010	CITROEN BERLINGO	14 316,85	12 473,31	1 843,54	45 057,14	43 213,60
01/12/2010	CITROEN BERLINGO	14 316,85	12 473,31	1 843,54	45 057,14	43 213,60
01/12/2010	CITROEN BERLINGO	14 316,85	14 042,28	274,57	39 308,00	39 033,43
01/12/2010	CITROEN BERLINGO	14 316,85	12 473,31	1 843,54	45 057,14	43 213,60
01/12/2010	CITROEN BERLINGO	14 316,85	14 042,28	274,57	39 308,00	39 033,43
01/12/2010	CITROEN BERLINGO	14 316,85	14 042,28	274,57	39 308,00	39 033,43
01/12/2010	CITROEN BERLINGO	14 316,85	13 100,90	1 215,95	43 083,33	41 867,38
01/12/2010	CITROEN BERLINGO	14 316,85	14 042,28	274,57	39 308,00	39 033,43
01/12/2010	CITROEN BERLINGO	16 897,84	16 573,77	324,07	39 308,00	38 983,93
01/12/2010	FOURNITURE & MONTAGE GROUPE	27 686,00	27 515,33	170,67	0,00	170,67
01/12/2010	FOURNITURE & MONTAGE GROUPE	27 686,00	27 515,33	170,67	0,00	170,67
01/12/2010	FOURNITURE & MONTAGE GROUPE	27 686,00	27 515,33	170,67	0,00	170,67
01/12/2010	FOURNITURE & MONTAGE GROUPE	27 686,00	27 515,33	170,67	0,00	170,67
01/12/2010	POUTRES LOAD LOK	2 725,26	2 407,94	317,32	0,00	317,32
01/12/2010	POUTRES LOAD LOK	2 725,26	2 407,94	317,32	0,00	317,32
01/12/2010	CAISSE ISOTHERMIQUE	28 340,00	28 165,30	174,70	0,00	174,70
01/12/2010	CAISSE ISOTHERMIQUE	28 340,00	28 165,30	174,70	0,00	174,70
01/12/2010	CAISSE ISOTHERMIQUE	28 340,00	28 165,30	174,70	0,00	174,70
01/12/2010	CAISSE ISOTHERMIQUE	28 340,00	28 165,30	174,70	0,00	174,70
01/12/2010	FRAIS HOMOLOGATION	3 270,00	3 249,84	20,16	0,00	20,16
01/12/2010	FRAIS HOMOLOGATION	3 270,00	3 249,84	20,16	0,00	20,16
01/12/2010	FRAIS HOMOLOGATION	3 270,00	3 249,84	20,16	0,00	20,16
01/12/2010	FRAIS HOMOLOGATION	3 270,00	3 249,84	20,16	0,00	20,16
01/12/2010	DÉCORATION VOITURE DE LÉGÈRE	2 730,00	2 686,99	43,01	39 300,00	39 256,99
01/12/2010	DÉCORATION VOITURE DE LÉGÈRE	2 730,00	2 677,64	52,36	0,00	52,36
01/12/2010	GROUPE FRIGORIFIQUE	48 812,40	42 660,70	6 151,70	0,00	6 151,70
01/12/2010	FABRICATION ET INSTALLATION	633,36	559,61	73,75	0,00	73,75
01/12/2010	FRAIS D'IMMATRICULATION-	6 032,20	5 916,51	115,69	0,00	115,69
01/01/2010	CITOREN XSARA DIESEL	1 338,04	1 338,04	0,00	31 800,00	31 800,00
01/01/2010	CITROEN C3 HDI CIM	1 279,71	1 279,71	0,00	35 000,00	35 000,00
01/01/2010	CITROEN C3 HDI CIM	1 279,71	1 279,71	0,00	35 000,00	35 000,00

01/01/2010	CITROEN C3 HDI CIM	1 279,71	1 279,71	0,00	35 000,00	35 000,00
01/03/2011	RÉPARATION DE VEHICULE V 2064	65 831,54	62 765,40	3 066,14	0,00	3 066,14
01/03/2011	FOURNITURE DE PIECE/ V 1471	16 677,00	15 900,27	776,73	0,00	776,73
01/03/2011	ACHAT VOITURE DE SERVICE	197 853,17	164 380,75	33 472,42	45 057,14	11 584,72
01/03/2011	FRAIS D'IMMATRICULATION	3 384,45	2 811,87	572,58	0,00	572,58
01/03/2011	ACHAT VOITURE DE SERVICE	138 317,37	117 380,28	20 937,09	65 000,00	44 062,91
01/03/2011	FRAIS D'IMMATRICULATION	3 384,45	2 872,14	512,31	0,00	512,31
01/03/2011	ACHAT DE VOITURE DE SERVICE	223 377,32	189 564,73	33 812,59	25 000,00	8 812,59
01/03/2011	FRAIS D'IMMATRICULATION	5 564,45	4 722,16	842,29	0,00	842,29
01/03/2011	FOURNITURE DE MOTEUR NISSAN	22 848,00	19 045,22	3 802,78	0,00	3 802,78
01/07/2011	FOURNITURE DE MOTEUR RÉNOVÉ	17 408,00	13 056,00	4 352,00	0,00	4 352,00
01/07/2011	FOURNITURE DE MOTEUR RÉNOVÉ	17 408,00	13 056,00	4 352,00	0,00	4 352,00
01/07/2011	ACHAT DE VOITURE DE SERVICE	241 327,46	195 045,47	46 281,99	48 000,00	1 718,01
01/07/2011	FRAIS D'IMMATRICULATION	3 378,24	2 730,36	647,88	0,00	647,88
01/09/2011	ACHAT DE GROUPES DE FROID D'OC	100 109,40	71 790,79	28 318,61	0,00	28 318,61
01/09/2011	REPARATION DES DEÂTS CITERNE	70 720,00	58 513,53	12 206,47	0,00	12 206,47
01/12/2011	FRAIS D'IMMATRICULATION	3 378,24	2 098,67	1 279,57	45 057,14	43 777,57
01/03/2012	ACHAT DE VOITURE DE SERVICE	89 891,88	62 318,72	27 573,16	42 266,00	14 692,84
01/06/2012	RÉVISION PREVENTIVE TBA19/010V	336 000,00	69 455,09	266 544,91	30 090,00	236 454,91
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16

01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16	
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16	
01/05/2013	ACHAT DE CAMION ISUZU TYPE NQ	261 120,00	65 101,16	196 018,84	212 160,00	16 141,16	
01/09/2013	CITROEN C5	1 839,22	376,67	1 462,55	31 800,00	30 337,45	
01/09/2013	CITROEN C4	1 587,37	230,49	1 356,88	30 000,00	28 643,12	
01/09/2013	CITROEN C4	1 587,37	355,52	1 231,85	50 000,00	48 768,15	
01/10/2013	RECLASS VALEUR RESI/SOGELEASE	1 360,21	276,70	1 083,51	35 000,00	33 916,49	
01/10/2013	RECLASS VALEUR RESI/SOGELEASE	1 360,21	276,70	1 083,51	35 000,00	33 916,49	
01/10/2013	RECLASS VALEUR RESI/SOGELEASE	1 900,00	433,36	1 466,64	43 083,33	41 616,69	
01/10/2013	FOURNITURE DE CAISSE ISOTHERME	1 175 910,40	169 948,12	1 005 962,28	1 655 373,87	452 159,03	
01/10/2013	FOURNITURE DE CAISSE ISOTHERME	671 948,80	97 110,41	574 838,39	0,00		574 838,39
01/12/2013	FOURNITURE DE GROUPES FRIGORI	1 742 984,43	179 073,74	1 563 910,69	1 436 795,34	70 137,21	
01/12/2013	MONTAGE DE GROUPE FRIGORIFIQUE	117 286,40	12 049,97	105 236,43	109 956,00	4 719,57	
01/12/2013	HABILLAGE CAMION DE DISTRIBUTI	38 497,88	3 955,26	34 542,62	46 793,01	12 250,39	
01/12/2013	HABILLAGE CAMION DE DISTRIBUTI	11 414,66	1 172,74	10 241,92	0,00		10 241,92
		65 991 062,13	56 373 961,96	9 617 100,17	27 263 035,10	19 733 996,21	2 088 061,28

I.3.12 TABLEAU DES PROVISIONS 2014

	Exercice 2013	Dotations			Reprises			Exercice 2014
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	16 035 975		2 404 549		24 230		300 000	18 116 294
2. Provisions réglementées	492 719 058			112 324 659			72 531 547	532 512 169
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	508 755 033		2 404 549	112 324 659		24 230	72 831 547	550 628 464
4. Provisions pour stocks	69 863 428	34 988 317			42 737 567			62 114 177
Provisions pour clients et personnel débiteur	41 666 354	1 231 347			38 123 953			4 773 747
5. Autres provisions pour risques et charges	43 472 928		1 274 066	91 081 563			36 211 813	99 616 745
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	155 002 710	36 219 663	1 274 066	91 081 563	80 861 520		36 211 813	166 504 669
TOTAL (A+B)	663 757 743	36 219 663	3 678 616	203 406 222	80 861 520	24 230	109 043 360	717 133 133

I.3.13 TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION 2014

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
CELACO	STE IMMOBILIERE	3 000 000	33%	990 000	990 000		31/12/2014			
LES TEXTILES	STE IMMOBILIERE	196 500	100%	599 494	599 494		20/05/2014	175 095	-1 500	0
STE YAM	STE IMMOBILIERE	10 000	50%	5 000	5 000		31/12/2014	-363 994	-8 683	0
SCI JAMILA	STE IMMOBILIERE	50 000	100%	1 334 640	1 334 640		31/12/2014	-923 367	-46 300	54 000
ARABE CIE AGRICULTURAL INVEST		95 308 000		1 482	1 482			0		
FROMAGERIE DOUKKALAS	FABRICATION FROMAGES	50 000 000	100%	194 999 900	194 999 900		31/12/2014	136 419 558	47 455 605	424 043 613
AGRIGNE	GESTION GENISSE	29 000 000	100%	29 000 000	29 000 000		31/12/2014	10 961 456	-11 302 614	263 444 051
LAIT PLUS	FERME - PRODUCTION LAIT	346 000 000	100%	350 712 425	350 712 425		31/12/2014	112 544 932	-44 560 751	121 853 800
				577 642 941	577 642 941					

I.3.14 TABLEAU DES CREANCES 2014

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	9 488 592	9 488 592	0	0	0	0	0	0
* Prêts immobilisés	4 915 253	4 915 253	0					
* Autres créance financière	4 573 339	4 573 339						
DE L'ACTIF CIRCULANT	347 616 199	0	347 616 199	0	0	160 829 269	91 067 423	0
* Fournisseurs débiteurs	5 352 220		5 352 220					
* Clients et comptes rattachés	118 728 113		118 728 113				91 067 423	
* Personnel	15 551 971		15 551 971					
* Etat	160 829 269		160 829 269			160 829 269		
* Comptes d'associés	1 936 701		1 936 701					
* Autres débiteurs	36 641 101		36 641 101					
* Comptes de régul. Actif	8 576 823		8 576 823					

I.3.15 TABLEAU DES DETTES 2014

Dettes	Total	Analyse par échéance				Autres analyses		
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT								
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	3 721 976 288		3 721 976 288			64 048 562	158 620 759	48 138 741
* Fournisseurs	1 253 665 350		1 253 665 350					48 138 741
* Clients créditeurs	1 335 716 606		1 335 716 606					
* Personnel	944 143 628		944 143 628					
* Organismes sociaux	3 521 974		3 521 974			3 521 974		
* Etat	60 526 588		60 526 588			60 526 588		
* Comptes d'associés	32 440 455		32 440 455					
* Autres créanciers	67 575 260		67 575 260				158 620 759	
* Comptes de régular. Passif	24 386 426		24 386 426					

I.3.16 TABLEAU DES SURETES DONNEES OU REÇUES 2014

Tiers créditeurs ou débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture

* Sûretés données

* Sûretés reçues	2 310 695	1,00 DIVERS	Prêt Logement Personnel CL	11 247 798

(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)

I.3.17 ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNES HORS CREDIT-BAIL 2014

Engagements donnés	Montants exercice	Montants exercice précédent
Avals et cautions	44 500 000	44 570 504
Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
Autres engagements donnés		
Cautions fournisseurs		
Couverture en devise	775 978 305	426 625 744
Engagement bon de commande	473 722 910	319 764 870
Total (1)	1 294 201 214	790 961 118

(1) dont engagements à l'égard d'entreprises liées

-

-

Engagements reçus	Montants exercice	Montants exercice précédent
* Avals et cautions	11 500 000	3 693 174
* Autres engagements reçus(hypothèques/crédit logement)	2 310 695	3 350 108
Total	13 810 695	7 043 282

(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)

I.3.18 ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL 2014

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	Exercice actuel	Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
				Souscrit	Appelé	libéré
SELHI ABDELAZIZ	N° 70 RUE MESONGE OASIS Casablanca	20	10	200		200
VILLE DE CASABLANCA		960	10	9 600		9 600
SFGP	60 RUE D'ALGER CASABALANCA	30	10	300		300
SNI	60 RUE D'ALGER CASABALANCA	471 000	10	4 710 000		4 710 000
SIGER	5 AV LA PRINCESSE LALLA MERYEM -RABAT	20	10	200		200
BENCHEIKH DRISS	14 RUE DES FLAMANTS RIVIERA CASABALANCA.	10	10	100		100
CIE GERVAIS DANONE	17 BD HAUSSMANN-PARIS-France	2 752 780	10	27 527 800		27 527 800
DANONE	15 RUE DU HELDER, 75439 PARIS CEDEX 09 France	10	10	100		100
BASSIM JAI HOKIMI	3ALLEE DES MIMOSAS. ANFA CASABLANCA.	10	10	100		100
TRAKI DRISS	8 RUE LAKSOUSS HAY EL HANA CASA	10	10	100		100
BENNANI ABDELKRIM	4 RUE OULED ALYANE RABAT	10	10	100		100
ZAHIDI HJ DRISS		60	10	600		600
ZAHIDI HJ MUSTAPHA		60	10	600		600
SUCCESSION BEL FADLA HJ MED		150	10	1 500		1 500
HILALI BOUCHAIB		250	10	2 500		2 500
ARSALANE EL JADIDI MED		250	10	2 500		2 500
CHOURAK LARBI		10	10	100		100
KARAD KHALIFA		10	10	100		100
YASSINE HJ BOUCHAIB		10	10	100		100
ZAHIDI HJ BOUCHAIB		120	10	1 200		1 200
BEN MED MUSTAPHA		10	10	100		100
TARIK MUSTAPHA		250	10	2 500		2 500
SUCC BENDAGHA EL ALMI		30	10	300		300
SUCC SERRAJ MOKHTAR		60	10	600		600
BADAoui MED		120	10	1 200		1 200
BADAoui MADANI		120	10	1 200		1 200
EL MOUDDEN AHMED		30	10	300		300
KHETTOUCH KARIM	19 RUE AIT MZAL LOT. BELLEVUE SOUISSI 10170 RABAT	1	10	10		10
TAUD AYMANE	8 AVENUE TAN TAN LOT. AL MANAR CASA	1	10	10		10
AUSTRY BERTRAND	17 BOULRVARD HAUSSMANN 75009 PARIS France	1	10	10		10
PONTY JACQUES	17 BOULRVARD HAUSSMANN 75009 PARIS France	1	10	10		10
Mme. CABANIS CECILE	17 BOULRVARD HAUSSMANN 75009 PARIS France	1	10	10		10
KUNZ THOMAS	17 BOULRVARD HAUSSMANN 75009 PARIS France	1	10	10		10
CAISSE NOMINATIVE		280	10	2 800		2 800
CIE GERVAIS DANONE		5 806 342	10	58 063 420		58 063 420
DIVERS CLIENTS AU PORTEUR		386 972	10	3 869 720		3 869 720
		9 420 000	10	94 200 000		94 200 000

I.3.19 PASSIF EVENTUEL 2014

La société a reçu une lettre de l'administration fiscale demandant des informations sur le versement des droits de timbre pour la période 2004 à 2013.

La société a comptabilisé, sur la base de sa meilleure estimation, une provision des risques liés aux droits de timbre, dans les comptes clos le 31 décembre 2014.

I.3.20 TABLEAU D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE 2014

A ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B AFFECTATION DES RESULTATS	
Prime d'émission	0	Réserve légale	
Report à nouveau	915 339	Autres Réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	269 889 804	Dividendes	270 730 800
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres prélèvements		Report à nouveau	74 343
TOTAL A		TOTAL B	270 805 143

I.3.21 DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS 2014

I. DATATION

Exercice du : 01/ 01/ 2014 au 31/ 12/ 2014

* Date de clôture

31 DECEMBRE 2014

* Date d'établissement des états de synthèse (2)

26-févr-2015

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture

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

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE.

Dates	Indications des événements
	* Favorables
	NEANT
	* Défavorables

I.4 ÉTATS DE SYNTHÈSE DES COMPTES SOCIAUX S1 2015

I.4.1 COMPTE DE PRODUITS ET DE CHARGES S1 2015

En Mdh	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Ventes de marchandises (en l'état)	225	239	6,2%
Achats revendus de marchandises	230	240	4,7%
Marge brute sur ventes en l'Etat	-4	-1	75,3%
Production de l'exercice	3 157	3 115	-1,3%
Ventes de biens et services produits	3 117	3 086	-1,0%
Variation de stocks de produits	40	30	-26,0%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	Ns
Consommations de l'exercice	2 515	2 460	-2,2%
Achats consommés de matières et de fournitures	1 989	1 927	-3,1%
Autres charges externes	526	533	1,3%
Valeur Ajoutée	637	654	2,7%
Subventions d'exploitation	-	-	Ns
Impôts et taxes	5	21	>100%
Charges de personnel	331	368	11,0%
Excédent Brut d'Exploitation	300	265	-11,6%
Autres produits d'exploitation	9	10	4,2%
Autres charges d'exploitation	0	0	-33,3%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	7	13	88,6%
Dotations d'exploitation	192	175	-8,6%
Résultat d'exploitation	124	113	-9,3%
Résultat financier	40	32	-19,0%
			Ns
Résultat courant	164	145	-11,7%
Résultat non courant	-18	-33	-81,8%
Impôt sur le résultat	30	37	24,0%
Résultat net de l'exercice	116	75	-35,5%

I.4.2 BILAN – ACTIF S1 2015

En Mdh	S1 2015	Var. S1 15 / 14
Immobilisations en non valeurs	6	Ns
Frais préliminaires	-	Ns
Charges à répartir sur plusieurs exercices	6	Ns
Primes de remboursement des obligations	-	Ns
Immobilisations Incorporelles	3	Ns
Immobilisations en recherche et développement	-	Ns
Brevets, marques, droits & valeurs similaires	-	Ns
Fonds commercial	3	Ns
Autres immobilisations incorporelles	-	Ns
Immobilisations Corporelles	1 797	-4,0%
Terrains	130	63,9%
Constructions	264	2,0%
Installations techniques, matériel et outillages	1 255	-7,8%
Matériel de transport	22	-53,1%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	77	5,0%
Autres immobilisations corporelles	-	Ns
Immobilisations corporelles en cours	50	-7,1%
Immobilisations Financières	586	80,9%
Prêts immobilisés	4	-45,9%
Autres créances financières	4	-6,2%
Titres de participation	576	90,3%
Autres titres immobilisés	3	-73,3%
Ecart de Conversion - Actif	-	Ns
Diminution des créances immobilisées		Ns
Total - Actif immobilisé	2 393	8,5%
Stocks	688	10,4%
Marchandises	-	Ns
Matières et fournitures consommables	589	10,1%
Produits en cours	-	Ns
Produits intermédiaires et prod. resid.	-	Ns
Produits finis	100	12,3%
Créances de l'actif circulant	469	-42,1%
Fournisseurs débiteurs av. et acomptes	17	-85,7%
Clients et comptes rattachés	114	-18,9%
Personnel	12	-49,1%
Etat	108	-23,1%
Comptes d'associés	157	-39,7%
Autres débiteurs	26	-77,3%
Comptes de régularisation actif	34	Ns
Comptes transitoires ou d'attente	1	Ns
Titres et valeurs de placement	-	Ns
Ecarts de conversion	1	Ns
Actif circulant	1 158	-19,2%
Trésorerie Actif	155	-0,2%
Chèques et valeurs à encaisser	32	-34,0%
Banques, T.G et C.C.P	94	26,1%
Titres et valeurs de placement [1]	-	Ns
Caisses, Régies d'avances et accréditifs	29	-9,8%
Trésorerie Actif	155	-0,2%
Total Actif	3 706	-2,3%

I.4.3 BILAN – PASSIF S1 2015

En Mdh	S1 2015	Var. S1 15 / 14
Financement permanent	796	5,1%
Capital social ou personnel	94	0,0%
Moins: actionnaires, capital souscrit non appelé	-	Ns
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-	Ns
Ecart de réévaluation	-	Ns
Réserve légale	9	0,0%
Autres réserves	537	0,0%
Report à nouveau	80	Ns
Résultats nets en instance d'affectation	-	Ns
Résultat net de l'exercice	75	-35,5%
Capitaux propres assimilés	531	4,5%
<i>Dont subvention d'investissement</i>		Ns
<i>Dont provisions pour amortissements dérogatoires</i>	531	Ns
Dettes de financement	-	Ns
Provisions durables pour risques et charges	-	Ns
Ecart de conversion	-	Ns
Dettes du passif circulant	1 270	-28,5%
Fournisseurs et comptes rattachés	915	-15,2%
Clients créditeurs, avances et acomptes (consignations emballages)	5	18,8%
Personnel	87	8,5%
Organismes sociaux	32	-7,8%
Etat	81	9,2%
Comptes d'associés	70	-80,7%
Autres créanciers	79	-42,7%
Comptes de régularisation passif	1	51,9%
Autres provisions pour risques et charges	145	Ns
Ecarts de conversion - Passif	1	Ns
Trésorerie passif	962	35,4%
Crédits d'escompte	-	Ns
Crédits de trésorerie	-	Ns
Banques (soldes créditeurs)	962	35,4%
Total Passif	3 174	-3,3%

I.5 COMPTES CONSOLIDES 2012

I.5.1 COMPTE DE PRODUITS ET DE CHARGES CONSOLIDE 2012

En Mdh	EXERCICE 2012
Chiffre d'affaires	6 730,00
Autres produits de l'activité	38,00
Produits des activités ordinaires	6 767,00
Achats	-4 210,00
Autres charges externes	-906,00
Frais de personnel	-619,00
Impôts et taxes	-3,00
<i>Amortissements et provisions d'exploitation</i>	-366,00
Autres produits et charges d'exploitation	31,00
Charges d'exploitation courantes	-6 073,00
Résultat d'exploitation courant	694,00
Cessions d'actifs	23,00
Charges de restructuration	
Cessions de filiales et participations	
Ecarts d'acquisition négatifs	
Résultats sur instruments financiers	
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-61,00
Autres produits et charges d'exploitation	-38,00
Résultat d'exploitation	656,00
Coût de l'endettement financier net	-27,00
Autres produits financiers	1,00
Autres charges financières	35,00
Résultat financier	10,00
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	667,00
Impôts sur les bénéfices	-211,00
Impôts différés	17,00
Résultat net des entreprises intégrées	472,00
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	
Résultat net des activités poursuivies	472,00
Résultat net des activités abandonnées	
Résultat de l'ensemble consolidé	472,00
Intérêts minoritaires	
Résultat net - Part du Groupe	472,00

I.5.2 BILAN CONSOLIDE – ACTIF 2012

En Mdh	EXERCICE 2012
Goodwill	
Immobilisations incorporelles	
Immobilisations corporelles	2 737
Actif biologique	48
Immeubles de placement	2
Titres mis en équivalence	
Autres actifs financiers	9
- Instruments dérivés de couverture	
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	
- Prêts et créances	4
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	
- Actifs disponibles à la vente	5
Créances d'impôts sur les sociétés	
Impôts différés actifs	101
Autres débiteurs non courants	-9
Actif non courant	2 889
Autres actifs financiers	12
- Instruments dérivés de couverture	
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	
- Actifs disponibles à la vente	
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	
- Prêts et créances et placements	12
Actifs non courants détenus en vue de la vente	
Stocks et en-cours	590
Créances clients	262
Autres débiteurs courants	202
Trésorerie et équivalent de trésorerie	662
Actif courant	1 730
TOTAL ACTIF	4 618

I.5.3 BILAN CONSOLIDE – PASSIF 2012

PASSIF	EXERCICE 2012
Capital	94
Primes d'émission et de fusion	
Réserves	1 059
Ecart de conversion	
Résultat net part du groupe	472
Capitaux propres (part du groupe)	1 626
Intérêts minoritaires	-
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 626
Provisions	2
Avantages du personnel	183
Dettes financières non courantes	170
- Instruments dérivés de couverture	
- Dettes envers les établissements de crédit	170
- Dettes représentées par un titre	
- Dettes liées aux contrats de location financement	
Dettes d'impôts sur les sociétés	
Impôts différés Passifs	336
Dettes fournisseurs non courantes	
Autres créanciers non courants	
Passif non courant	691
Provisions	24
Dettes financières courantes	934
- Instruments dérivés de couverture	
- Dettes envers les établissements de crédit	934
- Dettes représentées par un titre	
- Dettes liées aux contrats de location financement	
Dettes fournisseurs courantes	1 002
Passifs liés aux actifs non courants détenus en vue de la vente	
Autres créanciers courants	341
Passif courant	2 301
TOTAL PASSIF	4 618

I.5.4 ÉTAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE 2012

En Mdh	EXERCICE 2012
Résultat de l'exercice	472
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts)	
Ecart de conversion des activités à l'étranger	
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente	-2
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations	
Ecarts actuariels sur les obligations des régimes à prestations définies	
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	1
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées	
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	-1
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE L'ANNEE	471
Dont Intérêts minoritaires	0
Dont Résultat global net - Part du Groupe	471

I.5.5 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDE 2012

	Capital	Primes d'émission et de fusion	réserves	Résultat net part du Groupe	Total Part du groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2012	94	0	1 235	458	1 788	47	1 835
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur							
Montants retraités à l'ouverture	94	0	1 235	458	1 788	47	1 835
Variation nette de juste valeur des instruments financiers					0		0
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres							
Variation de capital					0	0	0
Dividendes distribués			-484		-484	-9	-493
Titres d'autocontrôle							
Variation de périmètre							
Résultat de l'exercice				472	472		472
Ecarts de conversion					0		0
Autres variations			308	-458	-149	-38	-187
Au 31 décembre 2012	94	0	1 059	472	1 626		1 626
En Mdh							

I.5.6 TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE 2012

En Mdh	EXERCICE 2012
Résultat net de l'ensemble consolidé	472
Ajustements pour	
Elimination des amortissements et provisions	360
Elimination des profits/pertes réévaluation (juste valeur)	-3
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-23
Produits des dividendes	-31
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	775
Elimination de la charge (produit) d'impôts	194
Elimination du coût de l'endettement financier net	27
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	9 956
Incidence de la variation du BFR	-4
Impôts différés	
Impôts payés	-211
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	781
Incidence des variations de périmètre	
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-407
Acquisition d'actifs financiers	
Variation des autres actifs financiers	7
Subvention d'investissement reçue	
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	65
Cessions d'actifs financiers	
Dividendes reçus	31
Intérêts financiers versés	-27
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-332
Incidence des variations de périmètre	-207
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-484
Dividendes payés aux minoritaires	-9
Emission de nouveaux emprunts	
Remboursement d'emprunts	-30
Remboursement de dettes résultant de contrat de location	
Diminution (augmentation) nette des prêts	
Diminution (augmentation) nette des placements	
Dividendes versés aux minoritaires	
Autres flux liés aux opérations de financement	-4
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-734
Incidence de la variation des taux de change	
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	-284
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette à l'ouverture	12
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette à la clôture	-272
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	-284

I.6 COMPTES CONSOLIDÉS 2013

I.6.1 COMPTE DE PRODUITS ET DE CHARGES CONSOLIDÉ 2013

En Mdh	EXERCICE 2013	EXERCICE 2012
Chiffre d'affaires	7 007	6 730
Autres produits de l'activité	1	38
Produits des activités ordinaires	7 008	6 767
Achats	-4 440	-4 210
Autres charges externes	-1 010	-906
Frais de personnel	-775	-619
Impôts et taxes	-8	-3
<i>Amortissements et provisions d'exploitation</i>	-357	-366
Autres produits et charges d'exploitation	170	31
Charges d'exploitation courantes	-6 421	-6 073
Résultat d'exploitation courant	586	694
Cessions d'actifs	-13	23
Charges de restructuration		
Cessions de filiales et participations		
Ecarts d'acquisition négatifs		
Résultats sur instruments financiers	-8	
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-187	-61
Autres produits et charges d'exploitation	-209	-38
Résultat d'exploitation	378	656
Coût de l'endettement financier net	-38	-27
Autres produits financiers		1
Autres charges financières		35
Résultat financier	-38	10
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	340	667
Impôts sur les bénéfices	-130	-211
Impôts différés	10	17
Résultat net des entreprises intégrées	221	472
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		
Résultat net des activités poursuivies	221	472
Résultat net des activités abandonnées		
Résultat de l'ensemble consolidé	221	472
Intérêts minoritaires		
Résultat net - Part du Groupe	221	472

I.6.2 BILAN CONSOLIDE – ACTIF 2013

En Mdh	EXERCICE 2013	EXERCICE 2012
Goodwill		
Immobilisations incorporelles		
Immobilisations corporelles	2 765	2 737
Actif biologique	52	48
Immeubles de placement	2	2
Titres mis en équivalence		
Autres actifs financiers	8	9
- Instruments dérivés de couverture		
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Prêts et créances	2	4
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		
- Actifs disponibles à la vente	5	5
Créances d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés actifs	111	101
Autres débiteurs non courants	-8	-9
Actif non courant	2 931	2 889
Autres actifs financiers	17	12
- Instruments dérivés de couverture		
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Actifs disponibles à la vente		
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		
- Prêts et créances et placements	17	12
Actifs non courants détenus en vue de la vente		
Stocks et en-cours	406	590
Créances clients	192	262
Autres débiteurs courants	284	202
Trésorerie et équivalent de trésorerie	121	662
Actif courant	1 021	1 730
TOTAL ACTIF	3 952	4 618

I.6.3 BILAN CONSOLIDE – PASSIF 2013

PASSIF	EXERCICE 2013	EXERCICE 2012
Capital	94	94
Primes d'émission et de fusion		
Réserves	1 037	1 059
Ecart de conversion		
Résultat net part du groupe	220	472
Capitaux propres (part du groupe)	1 352	1 626
Intérêts minoritaires	-	-
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 352	1 626
Provisions	2	2
Avantages du personnel	191	183
Dettes financières non courantes	143	170
- Instruments dérivés de couverture	0	
- Dettes envers les établissements de crédit	142	170
- Dettes représentées par un titre		
- Dettes liées aux contrats de location financement		
Dettes d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés Passifs	329	336
Dettes fournisseurs non courantes		
Autres créanciers non courants	2	
Passif non courant	667	691
Provisions	43	24
Dettes financières courantes	743	934
- Instruments dérivés de couverture	9	
- Dettes envers les établissements de crédit	734	934
- Dettes représentées par un titre		
- Dettes liées aux contrats de location financement		
Dettes fournisseurs courantes	846	1 002
Passifs liés aux actifs non courants détenus en vue de la vente		
Autres créanciers courants	300	341
Passif courant	1 933	2 301
TOTAL PASSIF	3 952	4 618

I.6.4 ÉTAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE 2013

En Mdh	EXERCICE 2013	EXERCICE 2012
Résultat de l'exercice	221	472
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts)		
Ecart de conversion des activités à l'étranger		
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente	0	-2
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie		
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations		
Ecarts actuariels sur les obligations des régimes à prestations définies		
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	0	1
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées		
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	0	-1
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE L'ANNEE	221	471
Dont Intérêts minoritaires	0	0
Dont Résultat global net - Part du Groupe	221	471

I.6.5 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDE 2013

En Mdh	Capital	Primes d'émission et de fusion	réserves	Résultat net part du Groupe	Total Part du groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2012	94	0	1 235	458	1 788	47	1 835
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur							
Montants retraités à l'ouverture	94	0	1 235	458	1 788	47	1 835
Variation nette de juste valeur des instruments financiers					0		0
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres							
Variation de capital					0	0	0
Dividendes distribués			-484		-484	-9	-493
Titres d'autocontrôle							
Variation de périmètre							
Résultat de l'exercice				472	472		472
Ecarts de conversion					0		0
Autres variations			308	-458	-149	-38	-187
Au 31 décembre 2012	94	0	1 059	472	1 626		1 626
Au 1er janvier 2013	94	0	1 059	472	1 626	0	1 626
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur			-24		-24		-24
Montants retraités à l'ouverture	94	0	1 035	472	1 602	0	1 602
Variation nette de juste valeur des instruments financiers			8		8		8
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres							
Variation de capital							0
Dividendes distribués			-479		-479		-479
Titres d'autocontrôle							0
Variation de périmètre					0		0
Résultat de l'exercice		0		221	221	0	221
Ecarts de conversion							
Autres variations			472	-472	0		0
Au 31 décembre 2013	94	0	1 037	220	1 352	0	1 352

I.6.6 TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE 2013

En Mdh	EXERCICE 2013	EXERCICE 2012
Résultat net de l'ensemble consolidé	221	472
Ajustements pour		
Elimination des amortissements et provisions	392	360
Elimination des profits/pertes réévaluation (juste valeur)	5	-3
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	13	-23
Produits des dividendes		-31
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	630	775
Elimination de la charge (produit) d'impôts	120	194
Elimination du coût de l'endettement financier net	38	27
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	788	9 956
Incidence de la variation du BFR	-21	-4
Impôts différés		
Impôts payés	-130	-211
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	637	781
Incidence des variations de périmètre		
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-439	-407
Acquisition d'actifs financiers		
Variation des autres actifs financiers	-3	7
Subvention d'investissement reçue	1	
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	10	65
Cessions d'actifs financiers		
Dividendes reçus		31
Intérêts financiers versés	-38	-27
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-469	-332
Incidence des variations de périmètre		-207
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-479	-484
Dividendes payés aux minoritaires		-9
Emission de nouveaux emprunts		
Remboursement d'emprunts	-27	-30
Remboursement de dettes résultant de contrat de location		
Diminution (augmentation) nette des prêts		
Diminution (augmentation) nette des placements		
Dividendes versés aux minoritaires		
Autres flux liés aux opérations de financement	-2	-4
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-509	-734
Incidence de la variation des taux de change		
Incidence de changement des méthodes et principes comptables		
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	-341	-284
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette à l'ouverture	-272	12
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette à la clôture	-613	-272
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	-341	-284

I.7 COMPTES CONSOLIDES 2014

I.7.1 COMPTE DE PRODUITS ET DE CHARGES CONSOLIDE 2014

En Mdh	EXERCICE 2014	EXERCICE 2013
Chiffre d'affaires	7 043	7 007
Autres produits de l'activité	28	1
Produits des activités ordinaires	7 071	7 008
Achats	-4 647	-4 440
Autres charges externes	-1 134	-1 010
Frais de personnel	-697	-775
Impôts et taxes	-19	-8
<i>Amortissements et provisions d'exploitation</i>	-406	-357
Autres produits et charges d'exploitation	35	170
Charges d'exploitation courantes	-6 868	-6 421
Résultat d'exploitation courant	203	586
Cessions d'actifs	21	-13
Charges de restructuration		
Cessions de filiales et participations		
Ecarts d'acquisition négatifs		
Résultats sur instruments financiers	9	-8
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-31	-187
Autres produits et charges d'exploitation	-1	-209
Résultat d'exploitation	202	378
Coût de l'endettement financier net	-50	-38
Autres produits financiers		
Autres charges financières	-33	
Résultat financier	-83	-38
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	119	340
Impôts sur les bénéfices	-60	-130
Impôts différés	-18	11
Résultat net des entreprises intégrées	41	221
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		
Résultat net des activités poursuivies	41	221
Résultat net des activités abandonnées		
Résultat de l'ensemble consolidé	41	221
Intérêts minoritaires		
Résultat net - Part du Groupe	41	221

I.7.2 BILAN CONSOLIDE – ACTIF 2014

En Mdh	EXERCICE 2014	EXERCICE 2013
Goodwill		
Immobilisations incorporelles		
Immobilisations corporelles	2 730	2 765
Actif biologique	52	52
Immeubles de placement	2	2
Titres mis en équivalence		
Autres actifs financiers	8	8
- Instruments dérivés de couverture		
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Prêts et créances	4	2
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		
- Actifs disponibles à la vente	4	5
Créances d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés actifs	89	111
Autres débiteurs non courants	-8	-8
Actif non courant	2 873	2 931
Autres actifs financiers	20	17
- Instruments dérivés de couverture	9	
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Actifs disponibles à la vente		
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		
- Prêts et créances et placements	11	17
Actifs non courants détenus en vue de la vente		
Stocks et en-cours	623	406
Créances clients	183	192
Autres débiteurs courants	226	284
Trésorerie et équivalent de trésorerie	206	121
Actif courant	1 258	1 021
TOTAL ACTIF	4 131	3 952

I.7.3 BILAN CONSOLIDE – PASSIF 2014

En Mdh	EXERCICE 2014	EXERCICE 2013
Capital	94	94
Primes d'émission et de fusion		
Réserves	945	1 037
Ecart de conversion		
Résultat net part du groupe	41	220
Capitaux propres (part du groupe)	1 080	1 352
Intérêts minoritaires	-	-
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 080	1 352
Provisions	4	2
Avantages du personnel	222	191
Dettes financières non courantes	114	143
- Instruments dérivés de couverture		0
- Dettes envers les établissements de crédit	114	142
- Dettes représentées par un titre		
- Dettes liées aux contrats de location financement		
Dettes d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés Passifs	338	329
Dettes fournisseurs non courantes		
Autres créiteurs non courants		2
Passif non courant	678	667
Provisions	99	43
Dettes financières courantes	828	743
- Instruments dérivés de couverture	9	9
- Dettes envers les établissements de crédit	819	734
- Dettes représentées par un titre		
- Dettes liées aux contrats de location financement		
Dettes fournisseurs courantes	1 100	846
Passifs liés aux actifs non courants détenus en vue de la vente		
Autres créiteurs courants	346	300
Passif courant	2 373	1 933
TOTAL PASSIF	4 131	3 952

I.7.4 ÉTAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE 2014

En Mdh	EXERCICE 2014	EXERCICE 2013
Résultat de l'exercice	41	221
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts)		
Ecart de conversion des activités à l'étranger		
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente	0	0
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie		
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations		
Ecarts actuariels sur les obligations des régimes à prestations définies		
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	0	0
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées		
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	0	0
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE L'ANNEE	41	221
Dont Intérêts minoritaires	0	0
Dont Résultat global net - Part du Groupe	41	221

I.7.5 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDE 2014

En Mdh	Capital	Primes d'émission et de fusion	réserves	Résultat net part du Groupe	Total Part du groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2013	94	0	1 059	472	1 626		1 626
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur			-24		-24		-24
Montants retraités à l'ouverture	94	0	1 035	472	1 602		1 602
Variation nette de juste valeur des instruments financiers			8		8		8
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres							
Variation de capital					0	0	0
Dividendes distribués			-479		-479		-479
Titres d'autocontrôle							
Variation de périmètre							
Résultat de l'exercice				220	220		220
Ecarts de conversion					0		0
Autres variations			472	-472			
Au 31 décembre 2013	94	0	1 037	220	1 352		1 352
Au 1er janvier 2014	94	0	1 037	220	1 352	0	1 352
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur			-42		-42		-42
Montants retraités à l'ouverture	94	0	995	220	1 310	0	1 310
Variation nette de juste valeur des instruments financiers							
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres							
Variation de capital							0
Dividendes distribués			-271		-271		-271
Titres d'autocontrôle							0
Variation de périmètre					0		0
Résultat de l'exercice		0		41	41	0	41
Ecarts de conversion							
Autres variations			220	-220	0		0
Au 31 décembre 2014	94	0	944	41	1 080	0	1 080

I.7.6 TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE 2014

En Mdh	EXERCICE 2014	EXERCICE 2013
Résultat net de l'ensemble consolidé	41	221
Ajustements pour		
Elimination des amortissements et provisions	436	392
Elimination des profits/pertes réévaluation (juste valeur)	2	5
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-21	13
Produits des dividendes		
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	458	630
Elimination de la charge (produit) d'impôts	78	120
Elimination du coût de l'endettement financier net	50	38
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	586	788
Incidence de la variation du BFR	171	-21
Impôts différés		
Impôts payés	-60	-130
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	697	637
Incidence des variations de périmètre		
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-376	-439
Acquisition d'actifs financiers		
Variation des autres actifs financiers	4	-3
Subvention d'investissement reçue	3	1
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	37	10
Cessions d'actifs financiers		
Dividendes reçus		
Intérêts financiers versés	-50	-38
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-382	-469
Incidence des variations de périmètre		
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-271	-479
Dividendes payés aux minoritaires		
Emission de nouveaux emprunts		
Remboursement d'emprunts	-29	-27
Remboursement de dettes résultant de contrat de location		
Diminution (augmentation) nette des prêts		
Diminution (augmentation) nette des placements		
Dividendes versés aux minoritaires		
Autres flux liés aux opérations de financement	-15	-2
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-315	-509
Incidence de la variation des taux de change		
Incidence de changement des méthodes et principes comptables		
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	0	-341
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette à l'ouverture	-613	-272
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette à la clôture	-613	-613
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	0	-341

I.7.7 RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Référentiel comptable

En application de l'avis n°5 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) du 26/05/2005 et conformément aux dispositions de l'article III, paragraphe 2.7 de la circulaire du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) version janvier 2012 entrée en vigueur le 1er avril 2012, les états financiers consolidés du Groupe Centrale Laitière sont préparés en conformité avec les normes comptables internationales adoptées au sein de l'Union Européenne au 31 décembre 2014 et telles que publiées à cette même date.

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

Bases d'évaluation

Les comptes consolidés sont établis selon la convention du coût historique à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs conformément aux principes édictés par les IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans les notes suivantes.

Utilisation d'estimations et hypothèses

L'établissement des états financiers consolidés, en conformité avec les normes comptables internationales en vigueur, a conduit le Groupe à faire des estimations et formuler des hypothèses ayant une incidence sur les états financiers et les notes les accompagnants.

Le Groupe procède à ces estimations et appréciations de façon continue sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables qui constituent le fondement de ces appréciations.

Les montants qui figurent dans ses futurs états financiers consolidés sont susceptibles de différer de ces estimations en fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes.

Les principales estimations significatives faites par le Groupe portent notamment sur l'évolution des engagements envers les salariés, les goodwill, les immobilisations incorporelles et les provisions.

a) Dépréciation des stocks

Les stocks et en-cours de production industrielle sont évalués au plus bas de leur coût de revient et de leur valeur nette de réalisation. Le calcul de dépréciation des stocks est fondé sur une analyse des changements prévisibles de la demande, des technologies ou du marché afin de déterminer les stocks obsolètes ou en excès.

Les dépréciations sont comptabilisées parmi les charges d'exploitation courantes ou en charges de restructuration, le cas échéant, suivant la nature des montants concernés.

b) Dépréciation des créances clients et des prêts

Une dépréciation des créances clients et des prêts est comptabilisée si la valeur actualisée des encaissements futurs est inférieure à la valeur nominale. Le montant de la dépréciation prend en compte la capacité du débiteur à honorer sa dette et l'ancienneté de la créance.

c) Frais de développement capitalisés, goodwill, immobilisations incorporelles et immobilisations corporelles

Les conditions de capitalisation des frais de développement sont énoncées ci-dessous. Une fois capitalisés, ces frais sont amortis sur la durée de vie estimée des produits concernés.

Le Groupe doit en conséquence évaluer la faisabilité commerciale et technique de ces projets et estimer les durées de vie des produits en résultant. S'il s'avérait qu'un produit n'était pas en mesure de satisfaire aux attentes initiales, le Groupe pourrait être dans l'obligation de déprécier dans le futur tout ou partie des frais capitalisés ou de modifier le plan d'amortissement initial.

Le Groupe a par ailleurs à son actif des immobilisations incorporelles acquises en espèces ou par le biais d'opérations de regroupement d'entreprises ainsi que les goodwill en résultant.

Outre les tests de dépréciation annuels relatifs aux goodwill, il est procédé à des tests ponctuels en cas d'indice de perte de valeur des actifs incorporels détenus. Les dépréciations éventuelles résultent d'un calcul de flux de trésorerie futurs actualisés et/ou de valeurs de marché des actifs concernés. Une évolution des conditions de marché ou des flux de trésorerie initialement estimés peut donc conduire à revoir et à modifier la dépréciation comptabilisée précédemment.

Concernant les tests de dépréciation des immobilisations incorporelles et corporelles, la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs » précise que lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché indiquent un risque de dépréciation de ces immobilisations, celles-ci font l'objet d'une revue détaillée afin de déterminer si leur valeur nette comptable est supérieure à leur valeur recouvrable (la plus élevée de la valeur d'utilité et de la juste valeur (diminuée des coûts de vente)) pouvant conduire à la comptabilisation d'une perte de valeur. La valeur d'utilité est estimée en calculant la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs. La juste valeur repose sur les informations disponibles jugées les plus fiables (données de marché, transactions récentes ...).

La fermeture planifiée de certains sites, des réductions d'effectifs complémentaires ainsi que la révision à la baisse des perspectives de marché peuvent, dans certains cas, être considérées comme des indices de perte de valeur.

Des hypothèses et estimations sont prises en compte dans la détermination de la valeur recouvrable des immobilisations corporelles, parmi lesquels on notera notamment les perspectives de marché, l'obsolescence et la valeur de réalisation en cas de cession ou de liquidation. Toute modification de ces hypothèses peut avoir un effet significatif sur le montant de la valeur recouvrable et pourrait conduire à revoir la valeur des pertes de valeur comptabilisées.

d) Provisions

Le montant des provisions comptabilisé par le Groupe est basé sur la meilleure estimation de la sortie d'avantages économiques futurs à la date où le Groupe a comptabilisé cette

obligation. Le montant des provisions est ajusté à chaque date de clôture en tenant compte de l'évolution éventuelle de l'estimation de la sortie d'avantages futurs attendue.

Lorsque l'effet temps est significatif sur l'évaluation d'une obligation de sortie d'avantages futurs, les provisions sont actualisées, l'effet de désactualisation étant comptabilisé ultérieurement en résultat financier.

e) Impôts différés

Les impôts différés actifs comptabilisés résultent pour l'essentiel des déficits fiscaux reportables et des différences temporelles déductibles entre les valeurs comptables et fiscales des actifs et passifs. Les actifs relatifs au report en avant des pertes fiscales sont reconnus s'il est probable que le Groupe disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées.

Les actifs et passifs d'impôts différés, quelque soit leur échéance, doivent être compensés lorsqu'ils sont prélevés par la même autorité fiscale et concernent une même entité fiscale qui dispose du droit de compenser les actifs et passifs d'impôts exigibles. Ainsi, chaque entité du Groupe a procédé à la compensation des ces impôts différés actifs et passifs.

f) Provision pour retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi

La méthode de calcul de la provision retenue est toujours la méthode SORI.

g) Comptabilisation des revenus

Les revenus sont comptabilisés à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir lorsque l'entreprise a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété du bien.

Pour les ventes de produits faites par l'intermédiaire de distributeurs, les retours estimés conformément aux engagements contractuels et aux statistiques sur les ventes passées sont comptabilisés en déduction des revenus. Là encore, si les retours effectifs s'avéraient sensiblement différents de ceux estimés, il en résulterait un impact qui peut être significatif sur le compte de résultat.

I.7.8 PRINCIPES ET REGLES DE CONSOLIDATION

I.7.8.1 Filiales

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle exclusif de fait ou de droit sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Le contrôle s'entend comme le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité afin d'obtenir les avantages de ses activités. Les états financiers des sociétés contrôlées sont consolidés dès que le contrôle devient effectif et jusqu'à ce que ce contrôle cesse.

Le contrôle est présumé exister lorsque la mère détient, directement ou indirectement par l'intermédiaire de filiales, plus de la moitié des droits de vote d'une entité, sauf si dans des circonstances exceptionnelles où il peut être clairement démontré que cette détention ne permet pas le contrôle.

Pour déterminer si une entité du groupe exerce un contrôle sur une autre, il est tenu compte également de l'existence et de l'effet des droits de vote potentiels exerçables ou convertibles à la date d'arrêté des comptes. Cependant, la répartition entre le pourcentage d'intérêt du groupe et les intérêts minoritaires est déterminée sur la base du pourcentage actuel d'intérêt.

La quote-part de résultat net et de capitaux propres revenant aux tiers vient respectivement en déduction du résultat net et des capitaux propres de l'ensemble consolidé et est présentée sur la ligne « intérêts minoritaires ».

Les comptes consolidés au 31 décembre 2014 sont le résultat de la consolidation par intégration globale de l'ensemble des filiales indiquées ci-dessous.

I.7.8.2 Participations dans les entreprises associées et coentreprises

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exercent une influence notable sur la gestion et la politique financière sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence; l'influence notable étant présumée lorsque plus de 20% des droits de vote sont détenus.

Selon la méthode de la mise en équivalence, les titres de participation sont comptabilisés au coût, ajusté des modifications post-acquisition dans la quote-part de l'investisseur dans l'entité détenue, et des éventuelles pertes de valeurs de la participation nette. Les pertes d'une entité consolidée selon la méthode de la mise en équivalence qui excèdent la valeur de la participation du groupe dans cette entité ne sont pas comptabilisées, sauf si :

- le Groupe a une obligation légale ou implicite de couvrir ces pertes; ou
- le Groupe a effectué des paiements au nom de l'entreprise associée.

Tout excédent du coût d'acquisition sur la quote-part du Groupe dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise associée à la date d'acquisition, est comptabilisé en tant que goodwill mais n'est pas présenté au bilan parmi les autres goodwill du Groupe. Ce dernier est, en effet, inclus dans la valeur comptable de la participation mise en équivalence et est testé pour dépréciation dans la valeur comptable totale de la participation. Tout excédent de la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité sur le coût d'acquisition, est comptabilisé immédiatement en résultat.

Les participations dans des entités sur lesquelles le Groupe a cessé d'exercer une influence notable ne sont plus consolidées à partir de cette date et sont évaluées au plus bas de leur valeur d'équivalence à la date de sortie de périmètre ou de leur valeur d'utilité.

Les participations dans des entités sur lesquelles le Groupe a cessé d'exercer un contrôle conjoint, ne sont plus consolidées à partir de cette date et sont évaluées soit au coût soit conformément aux dispositions de IAS 39.

Les participations dans des filiales, des coentreprises et des entreprises associées qui sont classées comme détenues en vue de la vente (ou incluses dans un Groupe destiné à être cédé qui est classé comme détenu en vue de la vente) selon IFRS 5 sont comptabilisées conformément aux dispositions de cette norme (i.e. les entités sont consolidées mais présentées sur une seule ligne de l'actif et du passif).

I.7.8.3 Exclusions du périmètre de consolidation

Conformément aux dispositions des IFRS, il n'y a pas d'exemption au périmètre de consolidation du Groupe.

I.7.8.4 Retraitements de consolidation

Toutes les transactions, ainsi que les actifs et passifs réciproques significatifs entre les sociétés consolidées par intégration globale ou intégration proportionnelle sont éliminés. Il en est de même pour les résultats internes au Groupe (dividendes, plus-values...).

I.7.8.5 Date de clôture

Toutes les sociétés du Groupe sont consolidées à partir de comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2014.

I.7.8.6 Conversion des états financiers et des opérations en monnaies étrangères**Conversion des opérations en monnaies étrangères**

Les transactions en monnaies étrangères (c'est-à-dire dans une monnaie différente de la monnaie fonctionnelle de l'entité) sont converties au cours de change en vigueur à la date de la transaction ou au cours de change de la couverture qui leur est affectée.

Les actifs et passifs libellés en devises étrangères sont évalués au cours en vigueur à la date de clôture ou au cours de la couverture qui leur est affectée le cas échéant.

Les différences de change correspondantes sont enregistrées au compte de résultat, les variations de juste valeur des instruments de couverture sont enregistrées conformément au traitement décrit dans la note 3.16.3 « Instruments dérivés ci-après ».

I.7.8.7 Regroupements d'entreprises

Les acquisitions de filiales sont comptabilisées selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'acquisition comprend, à la date du regroupement, les éléments suivants :

- la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels acquis ;
- les éventuels instruments de capitaux propres émis par le Groupe en échange du contrôle de l'entité acquise ;

Les actifs, passifs, passifs éventuels identifiables de l'entité acquise qui répondent aux critères de comptabilisation énoncés par la norme IFRS 3 sont comptabilisés à la juste valeur à l'exception des actifs (ou groupe d'actifs), répondant aux dispositions de la norme IFRS 5 pour une qualification d'actifs non courants destinés à être cédés, alors comptabilisés et évalués à la juste valeur diminuée des coûts nécessaires à la vente.

Dans le cas d'une première consolidation d'une entité, le Groupe procède dans un délai n'excédant pas un an à compter de la date d'acquisition à l'évaluation de tous les actifs, passifs et passifs éventuels à leur juste valeur.

Le goodwill ou « écart d'acquisition » correspond à la différence entre le coût d'acquisition et la part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables. Il suit les principes définis dans le paragraphe « 4.7 Goodwill ».

I.7.8.8 Goodwill

Le goodwill ou « écart d'acquisition » représente l'excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité acquise.

Le goodwill est évalué dans la monnaie fonctionnelle de l'entité acquise. Il est comptabilisé à l'actif du bilan. Il n'est pas amorti et fait l'objet de test de pertes de valeur annuel ou dès l'apparition d'indices susceptibles de remettre en cause la valeur comptabilisée au bilan. Les pertes de valeur enregistrées ne peuvent pas faire l'objet d'une reprise ultérieure.

Lorsque la quote-part de la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels acquise excède le coût d'acquisition, un écart d'acquisition négatif est immédiatement comptabilisé en résultat.

Lors de la cession d'une filiale ou d'une entité contrôlée conjointement, le montant du goodwill attribuable à la filiale est inclus dans le calcul du résultat de cession.

I.7.8.9 Immobilisations incorporelles

Les éléments comptabilisés en immobilisations incorporelles sont essentiellement des frais de développement capitalisés, des brevets et des logiciels.

Les immobilisations incorporelles sont inscrites au coût d'acquisition initial diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles identifiables acquises dont la durée d'utilité est définie sont amorties en fonction de leur propre durée d'utilité dès leur mise en service.

Les immobilisations incorporelles identifiables acquises dont la durée d'utilité est indéfinie, ne sont pas amorties mais font l'objet, tous les ans, de tests de perte de valeur ou dès l'apparition d'indices susceptibles de remettre en cause la valeur comptabilisée au bilan. Le cas échéant, une perte de valeur est enregistrée.

Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est définie sont amorties selon le mode linéaire, sur les périodes suivantes :

- logiciels : de 3 à 4 ans
- Frais de développement : de 3 à 4 ans
- Brevets : de 3 à 4 ans
- Autres immobilisations incorporelles : de 3 à 4 ans

I.7.8.10 Immobilisations corporelles

Règle spécifique à la première adoption : Dans le cadre de la première application des normes IFRS et conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, le Groupe a procédé à l'évaluation à la juste valeur au 1^{er} janvier 2006 de certains de ses actifs (essentiellement les terrains), et a retenu cette valorisation comme coût présumé. Les évaluations à la juste valeur ont été réalisées par des experts indépendants.

Principes applicables depuis le 1^{er} janvier 2006 :

Conformément à la norme IAS 16, les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût d'acquisition historique ou de fabrication initial, diminué du cumul des amortissements et, le cas échéant, du cumul des pertes de valeur.

Les intérêts financiers des capitaux utilisés pour financer les investissements, pendant la période précédant leur mise en exploitation, sont partis intégrante du coût historique.

Les coûts d'entretien courants sont comptabilisés en charges de la période à l'exception de ceux qui prolongent la durée d'utilisation ou augmentent la valeur du bien concerné qui sont alors immobilisés.

Les amortissements sont généralement pratiqués en fonction des durées d'utilisation (durée d'utilité) suivantes :

- Immeubles et constructions :

	F 1*	F 2*	F 3*	F 4*	F 5*	F 6*	F 7*
Gros œuvres – Charpente métallique	50 ans	50 ans	50 ans	25 ans	33 ans	40 ans	
Etanchéité, toiture et autres	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans		
Agencements et aménagements	15 ans	15 ans	15 ans	15 ans	15 ans		20 ans
Installations techniques fixes	25 ans	25 ans	25 ans	20 ans	20 ans		
Menuiserie intérieure & extérieure	15 ans	15 ans	15 ans	15 ans	15 ans		

- *
F1 : constructions en dur $\leq R+2$
F2 : constructions en dur $> R+2$
F3 : Bâtiment industriel en dur (entrepôt, magasins, etc)
F4 : Bâtiment industriel- construction légère- structure métallique
F5 : Bâtiment industriel- construction lourde- structure métallique
F6 : Bâtiment en copropriété
F7 : Aménagements extérieurs/terrains non construits.

- Constructions spécifiques (mines) : de 5 à 10 ans
- Installations techniques, matériel et outillage : de 8 à 25 ans
- Matériel de transport : de 8 à 12 ans
- Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers : de 4 à 10 ans
- Autres immobilisations corporelles : de 5 à 10 ans

Le mode d'amortissement retenu par le Groupe est le mode linéaire. L'ensemble des dispositions concernant les immobilisations corporelles est également appliqué aux actifs corporels détenus par l'intermédiaire d'un contrat de location financement.

A chaque date de clôture, le Groupe revoit les valeurs résiduelles et les durées d'utilité des immobilisations corporelles et adapte les plans d'amortissement de façon prospective en cas de variation par rapport à l'exercice précédent.

1.7.8.11 Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont les biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers, pour valoriser le capital ou les deux, plutôt que pour les utiliser dans la production et la fourniture de biens et de services ou à des fins administratives ou les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Conformément à l'option offerte par la norme IAS 40, les immeubles de placement sont comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Dans le cadre de la première application des normes IFRS et conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, le Groupe a procédé à l'évaluation à la juste valeur au 1^{er} janvier 2006 de certains immeubles de placement (terrains présentés en immeubles de placement), et a retenu

cette valorisation comme coût présumé. Les évaluations à la juste valeur ont été réalisées par des experts indépendants.

I.7.8.12 Contrats de location

Conformément à la norme IAS 17 « Contrats de location », les contrats de location sont classés en contrats de location financement lorsque les termes du contrat de location transfèrent en substance la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété au preneur. Tous les autres contrats de location sont classés en location simple.

Les actifs détenus en vertu d'un contrat de location financement sont comptabilisés en tant qu'actifs au plus faible de la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location et de leur juste valeur, déterminée au commencement du contrat de location. Le passif correspondant dû au bailleur est enregistré au bilan en tant qu'obligation issue du contrat de location financement, en passifs financiers.

Ces immobilisations sont amorties sur la durée la plus courte entre la durée d'utilité des actifs et la durée du contrat de location financement, lorsqu'il existe une assurance raisonnable qu'il n'y aura pas de transfert de propriété au terme du contrat.

Pour les contrats de location simple où le Groupe est preneur, les paiements effectués au titre de contrats de location simple (autres que les coûts de services tels que l'assurance et la maintenance) sont comptabilisés en charges dans le compte de résultat sur une base linéaire sur la durée du contrat de location.

Les contrats de locations signés par le Groupe (bailleur) avec ses clients sont des contrats de location simple. Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail. Les frais directement encourus et payés à des tiers pour la mise en place d'un contrat de location sont inscrits à l'actif, dans le poste « immeubles de placement » ou autres postes d'immobilisations concernées, et amortis sur la durée ferme du bail.

I.7.8.13 Test de dépréciation et pertes de valeur des actifs

Conformément aux dispositions de la norme IAS 36, le Groupe examine au moins une fois par an les valeurs comptables des immobilisations corporelles et incorporelles à durée d'utilité définie afin d'apprécier s'il existe un quelconque indice montrant que ces actifs ont pu perdre de la valeur. Si un tel indice existe, la valeur recouvrable de l'actif est estimée afin de déterminer, s'il y a lieu, le montant de la perte de valeur. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité.

Les goodwill et immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie font l'objet d'un test de dépréciation annuel. Un test de dépréciation complémentaire est réalisé à chaque fois qu'un indice de perte de valeur a pu être identifié.

Lorsque la valeur recouvrable d'une UGT est inférieure à sa valeur comptable, une perte de valeur est alors comptabilisée en résultat. Cette perte de valeur est affectée en premier lieu sur la valeur au bilan du goodwill. Le reliquat est affecté au reste des actifs inclus dans l'UGT au prorata de leur valeur comptable.

I.7.8.14 Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Les actifs ou groupes d'actifs destinés à être cédés, satisfont aux critères d'une telle classification si leur valeur comptable sera principalement recouvrée par le biais d'une transaction de vente plutôt que par leur utilisation continue. Cette condition est considérée comme remplie lorsque la vente est hautement probable et que l'actif (ou le groupe d'actifs destiné à être cédé) est disponible en vue de la vente immédiate dans son état actuel. La direction doit s'être engagée envers un plan de vente, et dont on s'attend à ce que la vente soit conclue dans un délai de douze mois à compter de la date où l'actif ou groupe d'actifs a été qualifié d'actif non courant destiné à être cédé.

Le Groupe évalue à chaque date d'arrêté s'il est engagé dans un processus de sortie d'actif ou d'activité et présente ces derniers, le cas échéant, en « actifs destinés à être cédés ».

Ces actifs détenus en vue de la vente sont présentés séparément des autres actifs au bilan. Les éventuelles dettes liées à ces actifs destinés à être cédés sont également présentées sur une ligne distincte au passif du bilan.

Les actifs détenus en vue de la vente et les groupes d'actifs destinés à être cédés sont évalués au plus faible de leur valeur comptable et de leur juste valeur diminuée des coûts de sortie. A compter de la date d'une telle classification, l'actif cesse d'être amorti.

Une activité abandonnée représente une activité ou une zone géographique significative pour le Groupe faisant soit l'objet d'une cession soit d'un classement en actifs détenus en vue de la vente. Les résultats des activités abandonnées sont présentés, au compte de résultat, distinctement du résultat des activités poursuivies.

I.7.8.15 Stocks

Les stocks sont évalués au plus bas de leur coût de revient ou de leur valeur nette de réalisation.

Le coût de revient correspond au coût d'acquisition ou aux coûts de production encourus pour amener les stocks dans l'état et à l'endroit où ils se trouvent. Ces derniers comprennent, sur la base d'un niveau normal d'activité, les charges directes et indirectes de production. Les coûts de revient sont généralement calculés selon la méthode du coût moyen pondéré.

La valeur nette de réalisation des stocks correspond au prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité diminué des coûts estimés pour achever les produits et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

I.7.8.16 Titres d'autocontrôle et actions propres

Les titres d'autocontrôle et actions propres détenus par le Groupe sont enregistrés en diminution des capitaux propres consolidés pour leur coût d'acquisition. Les cessions ultérieures sont imputées directement en capitaux propres et ne donnent lieu à l'enregistrement d'aucun résultat.

I.7.8.17 Actifs financiers

Evaluation des créances clients et actifs financiers non courants

Les créances clients, prêts et autres actifs financiers non courants sont considérés comme des actifs émis par l'entreprise et sont comptabilisés selon la méthode du coût amorti. Ils peuvent, par ailleurs, faire l'objet d'une provision pour dépréciation s'il existe une indication objective de perte de valeur.

Titres de participation des sociétés non consolidées et autres titres immobilisés

Les titres de participation des sociétés non consolidées et les autres titres immobilisés sont qualifiés d'actifs disponibles à la vente (AFS) et figurent au bilan pour leur juste valeur. Les pertes et gains latents sont enregistrés dans une composante séparée des capitaux propres. Pour les titres cotés, la juste valeur correspond au cours de bourse. Pour les autres titres, si la juste valeur n'est pas estimable de façon fiable, elle correspond au coût d'acquisition net des dépréciations éventuelles.

Une dépréciation est constatée en cas de signes objectifs de dépréciation des actifs autres que ceux classés en transaction. Sauf exception, le Groupe considère qu'une baisse significative ou durable est présumée lorsque l'instrument de capitaux propres a perdu 20 % au moins de sa valeur ou s'il baisse sur une période sur une période de 6 mois consécutifs.

Ce critère de baisse significative ou durable de la valeur du titre est une condition nécessaire mais non suffisante pour justifier l'enregistrement d'une provision. Cette dernière n'est constituée que dans la mesure où la dépréciation se traduira par une perte probable de tout ou partie du montant investi. La reprise de cette perte de valeur par le compte de résultat ne peut intervenir qu'au moment de la cession des titres, toute reprise antérieure étant comptabilisée en capitaux propres.

Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur sur les lignes instruments dérivés en actifs financiers courants ou non courants ou passifs financiers courants ou non courants. L'impact comptable des variations de juste valeur de ces instruments dérivés peut se résumer de la manière suivante :

Application de la comptabilité de couverture :

- pour les couvertures de juste valeur d'actifs ou de passifs existants au bilan, la partie couverte de ces éléments est évaluée à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en résultat et compensée pour la part efficace par les variations symétriques de juste valeur des instruments dérivés ;
- pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la part efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement en capitaux propres et la part inefficace impacte les autres produits et charges financiers ;
- pour la couverture d'investissement net à l'étranger, le gain ou la perte résultant de la couverture sera différé en capitaux propres jusqu'à la cession totale ou partielle de l'investissement.

Dans le cas où la comptabilité de couverture n'est pas appliquée, la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée en résultat.

I.7.8.18 Valeurs mobilières de placement

Conformément à la norme IAS 39 « Instruments financiers: comptabilisation et évaluation », les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur juste valeur. Aucun placement n'est analysé comme étant détenu jusqu'à l'échéance. Pour les placements considérés comme détenus à des fins de transaction, les variations de juste valeur sont comptabilisées systématiquement en résultat (en autres produits et charges financiers). Pour les placements disponibles à la vente, les variations de juste valeur sont comptabilisées directement dans les capitaux propres ou en résultat (en autres produits et charges financiers) dans le cas d'indication objective d'une dépréciation plus que temporaire de la valeur mobilière ou en cas de cession.

I.7.8.19 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Conformément à la norme IAS 7 « Tableau des flux de trésorerie », la trésorerie et équivalents de trésorerie figurant au bilan, comprennent la trésorerie (fonds en caisse et dépôts à vue) ainsi que les équivalents de trésorerie (placements à court terme, très liquides, qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur). Les placements dans des actions cotées, les placements dont l'échéance initiale est à court ou moyen terme sans possibilité de sortie anticipée ainsi que les comptes bancaires faisant l'objet de restrictions (comptes bloqués) autres que celles liées à des réglementations propres à certains pays ou secteur d'activités (contrôle des changes, etc.) sont exclus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie du tableau des flux de trésorerie.

Les découverts bancaires liés à des opérations de financement sont également exclus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

I.7.8.20 Décomptabilisation des actifs financiers

Un actif financier tel que défini par la norme IAS 32 "Instruments financiers: informations à fournir et présentation » est sorti du bilan en tout ou partie lorsque le Groupe n'attend plus de flux de trésorerie futurs de celui-ci et transfère la quasi-totalité des risques et avantages qui lui sont attachés.

I.7.8.21 Impôts différés

Le Groupe comptabilise les impôts différés pour l'ensemble des différences temporelles existantes entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et des passifs du bilan, à l'exception des goodwill.

Les taux d'impôt retenus sont ceux votés ou quasi adoptés à la date de clôture de l'exercice en fonction des juridictions fiscales.

Le montant d'impôts différés est déterminé pour chaque entité fiscale.

Les actifs d'impôts relatifs aux différences temporelles et aux reports déficitaires ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable qu'un profit imposable futur déterminé avec suffisamment de précision sera dégagé au niveau de l'entité fiscale.

Les impôts exigibles et/ou différés sont comptabilisés au compte de résultat de la période sauf s'ils sont générés par une transaction ou un événement comptabilisé directement en capitaux propres.

Une entité du Groupe doit compenser les actifs et passifs d'impôt exigible si, et seulement si, cette entité :

- (a) a un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés ; et
- (b) a l'intention, soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

Une entité du Groupe doit compenser les actifs et passifs d'impôt différé si, et seulement si, cette entité :

- (a) a un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôt exigible ; et
- (b) les actifs et passifs d'impôts différés concernent des impôts sur le résultat prélevés par la même autorité fiscale.

Ainsi, les soldes nets d'impôts différés sont déterminés au niveau de chaque entité fiscale.

I.7.8.22 Avantages du personnel

Les engagements du Groupe au titre des régimes de couverture maladie à prestations définies et des indemnités de fin de carrière sont déterminés, conformément à la norme IAS 19, sur la base de la méthode des unités de crédit projetées, en tenant compte des conditions économiques propres à chaque pays (essentiellement le Maroc pour le Groupe). Les engagements sont couverts par des provisions inscrites au bilan au fur et à mesure de l'acquisition des droits par les salariés. Les provisions sont déterminées de la façon suivante :

la méthode actuarielle utilisée est la méthode dite des unités de crédits projetés (« projected unit credit method ») qui stipule que chaque période de service donne lieu à constatation d'une unité de droit à prestation et évalue séparément chacune de ces unités pour obtenir l'obligation finale. Ces calculs intègrent des hypothèses de mortalité, de rotation du personnel et de projection des salaires futurs...

Les primes versées à l'occasion de la remise des médailles du travail pendant toute la période de travail des salariés font l'objet d'une provision. Cette dernière est évaluée en tenant compte des probabilités que les salariés atteignent l'ancienneté requise pour chaque échelon et est actualisée.

Les indemnités de départ en retraite font également l'objet d'une provision. Cette dernière est évaluée en tenant compte de la probabilité de la présence des salariés dans le Groupe, à leur date de départ en retraite. Cette provision est actualisée.

I.7.8.23 Provisions

Le Groupe comptabilise une provision dès lors qu'il existe une obligation légale ou implicite envers un tiers qui se traduira par une sortie de ressources, sans contrepartie attendue, nécessaire pour éteindre cette obligation et pouvant être estimée de façon fiable. Les montants comptabilisés en provisions tiennent compte d'un échéancier de décaissements et sont actualisés lorsque l'effet du passage du temps est significatif. Cet effet est comptabilisé en résultat financier.

Les provisions pour restructuration sont comptabilisées dès lors que le Groupe a établi un plan formalisé et détaillé dont l'annonce a été faite aux parties concernées.

Lorsqu'une obligation légale, contractuelle ou implicite rend nécessaire le réaménagement de sites, une provision pour frais de remise en état est comptabilisée en autres charges d'exploitation. Elle est comptabilisée sur la durée d'exploitation du site en fonction du niveau de production et d'avancement de l'exploitation dudit site.

Les coûts engagés pour limiter ou prévenir des risques environnementaux et engendrant des avantages économiques futurs, tels que l'allongement des durées de vie des immobilisations, l'accroissement de la capacité de production et l'amélioration du niveau de sécurité, sont immobilisés. Lorsque le Groupe estime qu'il a une obligation légale ou implicite liée à un risque environnemental dont l'extinction devrait se traduire par une sortie de ressource, une provision correspondant aux coûts futurs estimés est comptabilisée sans tenir compte des indemnités d'assurance éventuelles (seules les indemnités d'assurance quasi certaines sont comptabilisées à l'actif du bilan). Lorsque le Groupe ne dispose pas d'un échéancier de reversement fiable ou lorsque l'effet du passage du temps est non significatif, l'évolution de ces provisions se fait sur la base des coûts non actualisés. Les autres coûts environnementaux sont comptabilisés en charges de la période où ils sont encourus.

I.7.8.24 Frais d'émission d'emprunt et frais d'augmentation de capital

Les frais d'émission d'emprunts sont étalés en résultat financier sur la durée de vie des emprunts selon une méthode actuarielle.

Les frais d'augmentation de capital sont imputés sur les primes d'émission, de fusion ou d'apport.

I.7.8.25 Passifs financiers

Dettes financières

Les emprunts et autres passifs financiers porteurs d'intérêt sont évalués selon la méthode du coût amorti en utilisant le taux d'intérêt effectif de l'emprunt. Les frais et primes d'émission viennent impacter la valeur à l'entrée et sont étalés sur la durée de vie de l'emprunt via le taux d'intérêt effectif.

Dans le cas des dettes financières issues de la comptabilisation des contrats de location-financement, la dette financière constatée en contrepartie de l'immobilisation corporelle est initialement comptabilisée à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

Autres passifs financiers

Les autres passifs financiers concernent essentiellement les dettes fournisseurs et les autres créateurs. Ces passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti.

I.7.8.26 Revenus

Les revenus du Groupe sont composés principalement des natures suivantes de chiffre d'affaires :

- ventes de marchandises ;
- ventes de biens et services produits ;
- revenus locatifs.

Un produit est comptabilisé en revenus lorsque l'entreprise a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens.

Les revenus sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir. Les produits des loyers sont comptabilisés de façon linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchise, droit d'entrée...) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail. Les charges locatives refacturées aux locataires sont portées en diminution des comptes de charges correspondants et sont exclus du chiffre d'affaires.

Les remises commerciales ou rabais pour quantité sont comptabilisées en déduction du revenu, à l'exception des actions commerciales prenant la forme d'attribution de produits gratuits, qui sont comptabilisés dans le coût des ventes, et provisionnés conformément aux dispositions d'IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels ».

En général, les revenus relatifs à la vente de biens et d'équipements sont comptabilisés lorsqu'il existe un accord formel avec le client, que la livraison est intervenue, que le montant du revenu peut être mesuré de façon fiable et qu'il est probable que les avantages économiques associés à cette transaction reviendront au Groupe.

I.7.8.27 Autres produits de l'activité

Les autres produits liés à l'activité incluent des produits à caractère non récurrent ou non directement liés aux opérations décrites dans le paragraphe « chiffre d'affaires ».

I.7.8.28 Coût de l'endettement net

Il inclut les charges et produits d'intérêts sur les emprunts bancaires, les emprunts obligataires et les autres dettes financières (y compris dettes sur contrat de location financement).

Les coûts d'emprunts qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif sont incorporés dans le coût de cet actif.

I.7.8.29 Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le nombre moyen d'actions en circulation de la période et des exercices antérieurs présentés est calculé hors actions d'auto détention et actions détenues dans le cadre de plans d'options d'achat.

A ce jour, le Groupe n'a pas émis d'instrument financier ayant un effet dilutif. Dès lors, le résultat de base par action est équivalent au résultat dilué par action.

I.7.9 EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU COURS DE L'EXERCICE

I.7.9.1 Cessions

Le Groupe n'a cédé aucune entité au cours de l'exercice 2014.

I.7.9.2 Acquisitions

Le Groupe n'a procédé à des acquisitions d'entité au cours de l'exercice 2014.

I.8 COMPTES CONSOLIDES S1 2015

I.8.1 COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE S1 2015

En Mdh	S1 2014	S1 2015	Var. S1 15 / S1 14
Chiffre d'affaires	3 387	3 296	-2,7%
Autres produits de l'activité	38	37	-0,8%
Produits des activités ordinaires	3 425	3 333	-2,7%
Achats	2 180	2 026	-7,1%
Autres charges externes	538	577	7,4%
Frais de personnel	352	392	11,2%
Impôts et taxes	6	35	>100%
Amortissements et provisions d'exploitation	203	248	22,1%
Autres produits et charges d'exploitation nets	-11	-10	3,1%
Charges d'exploitation courantes	3 268	3 267	0,0%
Résultat d'exploitation courant	157	67	-57,5%
<i>Résultat d'exploitation courant (REXC/CA)</i>	<i>4,6%</i>	<i>2,0%</i>	<i>-2,6 pts</i>
Cessions d'actifs	4	18	>100%
Cessions des filiales et participations	-	-	Ns
Résultats sur instruments financiers	-1	5	>100%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-13	-7	47,4%
Autres produits et charges d'exploitation	-11	15	>100%
Résultat des activités opérationnelles	146	82	-43,8%
Coût de l'endettement financier net	16	23	43,4%
Autres produits financiers	0	0	-24,6%
Autres charges financières	15	8	-48,8%
Résultat financier	-31	-31	1,2%
Résultat avant impôts	115	51	-55,5%
<i>Marge avant impôt (RAI/CA)</i>	<i>3,3%</i>	<i>1,5%</i>	<i>-1,8 pts</i>
Impôts sur les bénéfices	46	50	9,8%
Impôts différés	-3	8	>100%
Résultat net	66	9	-86,2%
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>1,9%</i>	<i>0,3%</i>	<i>-1,7 pts</i>
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence			Ns
Résultat net des activités poursuivies	66	9	-86,2%
Résultat net des activités abandonnées	-	-	Ns
Résultat de l'ensemble consolidé	66	9	-86,2%
Intérêts minoritaires			Ns
Résultat net - Part du Groupe	66	9	-86,2%
Résultat net par action – en dirhams			Ns

I.8.2 BILAN—ACTIF CONSOLIDE S1 2015

En Mdh	S1 2015
Actif	
Goodwill	-
Immobilisations incorporelles, net	0
Immobilisation corporelles, net	2 607
Actifs biologiques	52
Immeubles de placement, net	2
Titres mis en équivalence	-
Autres actifs financiers	6
- Instruments dérivés de couverture	
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	
- Prêts et créances	2
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-
- Actifs disponibles à la vente	3
Créances d'impôts sur les sociétés	-
Impôts différés actifs	93
Autres débiteurs non courants	-8
Actif non courant	2 753
Autres actifs financiers	22
- Instruments dérivés de couverture	14
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	
- Actifs disponibles à la vente	
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	
- Prêts et créances et placements	9
Actifs non courants détenus en vue de la vente	-
Stocks et en-cours	764
Créances clients	130
Autres débiteurs courants	207
Trésorerie et équivalent de trésorerie	190
Actif courant	1 313
Total Actif	4 066

I.8.3 BILAN -PASSIF CONSOLIDE S1 2015

En Mdh	S1 2015
Passif	
Capital	94
Primes d'émission et de fusion	-
Réserves	938
Ecart de conversion	-
Résultat net part du groupe	9
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	1 041
Intérêts minoritaires	
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 041
Provisions	21
Avantages du personnel	232
Dettes financières non courantes	40
- Instruments dérivés de couverture	-
- Dettes envers les établissements de crédit	-
- Dettes représentées par un titre	-
- Dettes liées aux contrat de location financement	40
Dettes d'impôts sur les sociétés	-
Impôts différés Passifs	314
Dettes fournisseurs non courantes	-
Autres créditeurs non courants	1
Passif non courant	607
Provisions	145
Dettes financières courantes	971
- Instruments dérivés de couverture	9
- Dettes envers les établissements de crédit	962
- Dettes représentées par un titre	-
- Dettes liées aux contrat de location financement	-
Dettes fournisseurs courantes	1 023
Passifs liés aux actifs non courants détenus en vue de la vente	-
Autres créditeurs courants	279
Passif courant	2 418
Total Passif	4 066

II. COMPTES COMPAGNIE GERVAIS DANONE

II.1 COMPTE DE PRODUITS ET DE CHARGES SUR LA PERIODE 2012-2014

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Chiffre d'affaires net	-	-	-	Ns	Ns
Autres produits	215	370	169	72,1%	-54,3%
Reprises de provisions	-	2	-	Ns	Ns
Total des produits d'exploitation	215	372	169	73,0%	-54,6%
Autres achats et charges d'exploitation	-208	-386	-232	-85,6%	39,9%
Dotations aux amortissements et provisions	-2	-3	-2	-50,0%	33,3%
Total des charges d'exploitation	-210	-389	-234	-85,2%	39,8%
Résultat d'exploitation	4	-16	-65	<-100,0%	<-100,0%
Produits de participation	496	483	320	-2,6%	-33,7%
Intérêts sur prêts et créances et produits assimilés	79	173	21	>100,0%	-87,9%
Intérêts sur emprunts et charges assimilées	-115	-127	-106	-10,4%	16,5%
Autres charges et produits financiers	-97	-39	-297	59,8%	<-100,0%
Résultat financier	363	490	-63	35,0%	<-100,0%
Résultat courant avant impôt	367	474	-128	29,2%	<-100,0%
Résultat exceptionnel	10	-64	-19	<-100,0%	70,3%
Impôt sur les bénéfices	0	-13	1	Ns	>100,0%
Résultat de l'exercice	377	397	-146	5,3%	<-100,0%

II.2 BILAN SUR LA PERIODE 2012-2014

En M€	2012	2013	2014	Var. 13/12	Var. 14/13
Immobilisations incorporelles et corporelles	27	26	37	-3,7%	42,3%
Titres de participation	6079	6123	6 424	0,7%	4,9%
Autres immobilisations financières	439	438	212	-0,2%	-51,6%
Immobilisation financières	6519	6561	6 636	0,6%	1,1%
Actif immobilisé	6 546	6 587	6 673	0,6%	1,3%
Prêts et créances court terme	99	101	77	2,0%	-23,8%
Valeurs mobilières de placement	-	7	1	Ns	-85,7%
Disponibilités	1	2	6	100,0%	>100,0%
Actif circulant	100	110	84	10,0%	-23,6%
Comptes de régularisation	0	1	0	Ns	-100,0%
Total de l'actif	6 646	6 698	6 757	0,8%	0,9%
Capital	843	843	843	0,0%	0,0%
Primes d'émission, fusion, d'apport	241	241	241	0,0%	0,0%
Réserves	1535	1444	1 493	-5,9%	3,4%
Résultat de l'exercice	377	397	-146	5,3%	<-100,0%
Provisions réglementées	0	4	9	Ns	>100,0%
Capitaux propres	2 995	2 928	2 439	-2,2%	-16,7%
Provisions pour risques et charges	390	126	30	-67,7%	-76,2%
Dettes financières	2672	2672	3 660	0,0%	37,0%
Autres dettes	589	971	627	64,9%	-35,4%
Compte de régularisation	1	1	1	0,0%	0,0%
Total du Passif	6 646	6 698	6 757	0,8%	0,9%

III. MODELE BULLETIN DE VENTE

ORDRE DE VENTE

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT OBLIGATOIRE VISANT LES ACTIONS NON DETENUES PAR COMPAGNIE GERVAIS DANONE SANS RADIATION DE LA COTE DE CDA

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 Compagnie Gervais Danone et visant les actions non détenues par Compagnie Gervais Danone à la vente de mes actions Centrale Danone au cours de 1 200 dirhams, et tel que décrit ci-après :

Quantité Bloquée	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 Centrale Danone 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 08 février au 26 février 2016.
- 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.
- Tous les frais d'intermédiation relatifs à la présente offre, incluant les commissions des Sociétés de Bourse, de la Bourse de Casablanca et du dépositaire, ainsi que tous les impôts et taxes dont sont redevables les actionnaires de Centrale Danone, apportant leurs actions à l'OPR, demeureront à leur charge.
- Les commissions applicables au moment de la transaction sont prévues dans les conventions liant les intervenants à leurs clients.

Signature et Cachet de l'organisme collecteur d'ordre
Date et heure

Signature et Cachet du vendeur

Avertissement CDVM

Une note d'information, visée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières – CDVM, est mise à la disposition des actionnaires, sans frais, au siège de Centrale Danone au siège de la Bourse de Casablanca et sur son site internet, 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