



Centrale Laitière

NOTE D'INFORMATION

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT OBLIGATOIRE VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE CENTRALE LAITIERE

A l'initiative de

Compagnie Gervais Danone



DANONE

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT OBLIGATOIRE VISANT LES ACTIONS DE CENTRALE LAITIERE

NOMBRE D'ACTIONS VISEES	588 208 actions
PRIX PAR ACTION	1 500 Dhs
MONTANT MAXIMUM DE L'OFFRE	882 312 000 Dhs
DUREE DE L'OFFRE	DU 10 AU 26 AVRIL 2013 INCLUS

Organisme conseil et coordinateur global



Organisme chargé de l'enregistrement de
l'opération



VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, et de l'article 36 de la loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée par la loi n° 46-06, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 27 mars 2013 sous la référence VI/EM/004/2013.

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 D'ADMINISTRATION DE CENTRALE LAITIERE SA	11
III. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE CENTRALE LAITIERE	12
IV. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE	33
V. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE DANONE	41
VI. L'ORGANISME CONSEIL	49
VII. LE CONSEIL JURIDIQUE	50
VIII. LE GARANT IRREVOCABLE	51
IX. LE RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE	52
PARTIE II. PRESENTATION DE L'OPERATION	53
I. CADRE DE L'OPERATION	54
II. OBJECTIFS DE L'OPERATION	56
III. LIENS ENTRE CENTRALE LAITIERE ET L'INITIATEUR DE L'OPERATION	57
IV. STRUCTURE DE L'OFFRE	57
V. ELEMENTS D'APPRECIATION DES TERMES DE L'OFFRE	58
VI. FRAIS DE TRANSACTION	64
VII. CONSEILLER ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS	65
VIII. CARACTERISTIQUES DES ACTIONS CENTRALE LAITIERE	65
IX. CALENDRIER DE L'OPERATION	66
X. MODALITES DE PARTICIPATION A L'OFFRE	66
XI. MODALITES DE CENTRALISATION, D'ENREGISTREMENT ET DE REGLEMENT LIVRAISON	68
XII. MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OFFRE	68
XIII. FISCALITE	69
XIV. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION	69
PARTIE III. PRESENTATION DE L'INITIATEUR	70
I. PRESENTATION GENERALE	71
II. ACTIVITE DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE	74
III. SITUATION FINANCIERE DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE	75
PARTIE IV. PRESENTATION DU GROUPE DANONE (GROUPE D'APPARTENANCE DE L'INITIATEUR)	80
I. PRESENTATION GENERALE	81
II. ACTIVITE DE DANONE	100
III. SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DU GROUPE DANONE (EN NORMES IFRS)	116
PARTIE V. PRESENTATION GENERALE DE CENTRALE LAITIERE	139
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL	140
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE CENTRALE LAITIERE	142
III. NANTISSEMENT D'ACTIFS	147
IV. NANTISSEMENT D'ACTIONS	147
V. NOTATION	147
VI. ASSEMBLEE D'ACTIONNAIRES	147
VII. ORGANES D'ADMINISTRATION	149
VIII. ORGANES DE DIRECTION	155
IX. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	159
X. COMITES DE CENTRALE LAITIERE	160
PARTIE VI. MARCHE DE CENTRALE LAITIERE	162
I. LE MARCHE INTERNATIONAL DU LAIT ET DES PRODUITS LAITIERS	163
II. LE MARCHE NATIONAL DU LAIT ET DES PRODUITS LAITIERS	167
PARTIE VII. ACTIVITE DE CENTRALE LAITIERE	178

I. HISTORIQUE.....	179
II. APPARTENANCE DE CENTRALE LAITIERE AU PERIMETRE DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE	179
III. FILIALES DE CENTRALE LAITIERE.....	180
IV. METIERS DU GROUPE CENTRALE LAITIERE.....	188
V. ACTIVITE DU GROUPE CENTRALE LAITIERE.....	208
VI. POLITIQUE D'APPROVISIONNEMENT.....	211
VII. LA POLITIQUE DE COUVERTURE	214
VIII. RESSOURCES HUMAINES	215
IX. SYSTEME D'INFORMATION ET DE GESTION.....	221
X. POLITIQUE MARKETING ET COMMERCIALE.....	221
XI. POLITIQUE QUALITE, SECURITE ET ENVIRONNEMENT	222
XII. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT	223
PARTIE VIII. ANALYSE FINANCIERE.....	224
I. PRESENTATION DES COMPTES SOCIAUX	225
II. PRESENTATION DES COMPTES CONSOLIDES	250
PARTIE IX. PERSPECTIVES	274
I. CONTEXTE 2012	275
II. ORIENTATIONS STRATEGIQUES DE LA SOCIETE.....	275
III. PERSPECTIVES DU MARCHE.....	279
IV. PERSPECTIVES FINANCIERES DE CENTRALE LAITIERE.....	282
PARTIE X. FACTEURS DE RISQUE	292
PARTIE XI. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	294
PARTIE XII. ANNEXES	296
I. COMPTES CENTRALE LAITIERE.....	297
II. COMPTES COMPAGNIE GERVAIS DANONE	385
III. MODELE DU BULLETIN D'ORDRE DE VENTE	386

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
CLT	Centrale Laitière (ticker)
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
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
NS	Non significatif
OPA	Offre Publique d’Achat
OPV	Offre Publique de Vente
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières

PDM	Part de marché
LP	Lait Pasteurisé
PET	Polyethylene terephthalate (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.
Drinks	Produit laitier au type brassé réduit à l'état liquide avant le conditionnement
Etuvés	Yaourt dont la fermentation et le refroidissement ont lieu en pot
Offre	Désigne l'offre publique d'achat visant les actions de Centrale Laitière
Opération	Désigne l'offre publique d'achat visant les actions de Centrale Laitière
Société	Désigne Centrale Laitière
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
WISE	Politique interne de sécurité (prévention d'accident, etc...)

AVERTISSEMENT

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

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 Laitière et Danone, notamment lors des due diligence effectuées auprès de la société 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 Laitière pour les exercices clos aux 31 décembre 2009, 2010 et 2011 ainsi que la revue limitée des comptes au premier semestre 2012 ;
- les comptes consolidés de Centrale Laitière et de Danone pour les exercices clos aux 31 décembre 2009, 2010 et 2011 et au premier semestre 2012 ;
- les comptes estimés de Centrale Laitière pour l'exercice clos au 31 décembre 2012 ;
- procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires de Compagnie Gervais Danone et de Centrale Laitière pour les exercices clos aux 31 décembre 2009, 2010 et 2011 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 2009, 2010 et 2011 de Compagnie Gervais Danone et de Centrale Laitière ainsi que la revue limitée des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux et consolidés au 30 juin 2012 de Centrale Laitière ;
- rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux conventions réglementées de Compagnie Gervais Danone et de Centrale Laitière des exercices clos aux 31 décembre 2009, 2010 et 2011 ;
- les perspectives financières de Centrale Laitière.

En application des dispositions de l'article 13 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété 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 Laitière sis à la Tour A, Twin Center, Angle Bd. Zerktouni et Bd. Al Massira Al Khadra., Casablanca ;
- disponible au siège Attijari Finances Corp. sis au 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 d'Achat

Le Président du Conseil d'Administration de Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information, relatives à Compagnie Gervais Danone (groupe Danone), dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité, qu'elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Centrale Laitière S.A. 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 (groupe Danone) atteste que les informations relatives à groupe Danone, figurant sur la présente note d'information, sont conformes au contenu du document de référence du groupe Danone, relatif à l'exercice 2011, déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 21 mars 2012.

M. Olivier BOULAY
Président du Conseil d'Administration

II. LE PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE CENTRALE LAITIÈRE SA

Identité

Dénomination ou raison sociale	Centrale Laitière
Représentant légal	M. Jacques PONTY
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	Tour A, Twin Center, Angle Bd. Zerktouni et Bd. Al Massira Al Khadra., Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 95 81 95
Numéro de fax	+212 5 22 95 81 87
Adresse électronique	jponty@centralelaitiere.com

Attestation

Objet : Offre Publique d'Achat

Le Président du Conseil d'Administration de Centrale Laitière S.A. atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information, relatives à Centrale Laitière S.A., dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité, qu'elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Centrale Laitière 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 du Conseil d'Administration

III. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE CENTRALE LAITIÈRE

Dénomination ou raison sociale	PRICE WATERHOUSE	ERNST & YOUNG
Prénoms et nom	Aziz BIDAHA	Abdelmejid FAIZ
Adresse	101, Bd Massira El Khadra, Casablanca	37, Bd Abdellatif Ben Kaddour, Casablanca
Numéro du téléphone	05.22.98.40.40	05.22.95.79.00
Numéro de fax	05.22.77.90.90	05.22.39.02.26
Adresse électronique	aziz-bidah@ma-pwc.com	abdelmejid.faiz@ma.ey.com
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	1997	1999
Date de renouvellement du mandat	2011	2011
Date d'expiration du mandat actuel	2013	2013

Price Waterhouse

101, Bd Massira El Khadra
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 2009, 2010 et 2011.

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

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, tels que audités par nos soins au titre des exercices 2009, 2010 et 2011.

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

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2009, 2010 et 2011.

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

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 que audités par nos soins au titre des exercices 2009, 2010 et 2011.

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

Attestation des commissaires aux comptes relative à la situation intermédiaire des comptes sociaux au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec la situation intermédiaire des comptes sociaux ayant fait l'objet d'un examen limité au 30 juin 2011 et au 30 juin 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 la situation intermédiaire des comptes sociaux ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012.

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

Attestation des commissaires aux comptes à la situation intermédiaire des comptes consolidés au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec la situation intermédiaire des comptes consolidés ayant fait l'objet d'un examen limité au 30 juin 2011 et au 30 juin 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 la situation intermédiaire des comptes consolidés ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012.

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 2009**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 21 mai 2008, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Centrale Laitière, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 1 541 022 298 dont un bénéfice net de DH 611 842 965.

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 Laitière au 31 décembre 2009 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 11 mars 2010

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 2010**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 21 mai 2008, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Centrale Laitière, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 1 634 118 200 dont un bénéfice net de DH 558 103 331.

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 Laitière au 31 décembre 2010 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 15 mars 2011

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 2011**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 25 mai 2011, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Centrale Laitière, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 1 563 219 042 dont un bénéfice net de DH 436 002 988.

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 Laitière au 31 décembre 2011 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 21 février 2012

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

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE AU 30 JUIN 2011

En application des dispositions du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la Société Centrale Laitière comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant DH 1 328 376 489, dont un bénéfice net de DH 229 095 884 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 arrêtés au 30 juin 2011, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 14 septembre 2011

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

**ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE AU
30 JUIN 2012**

En application des dispositions du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la Société Centrale Laitière 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 2012. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant DH 1 438 169 785, dont un bénéfice net de DH 301 389 401 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 arrêtés au 30 juin 2012, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 25 septembre 2012

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 CONSOLIDÉS)
EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2009**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, de la Société Centrale Laitière et de ses filiales (groupe Centrale Laitière) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2009, le compte de résultat, l'état du résultat global, 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 MAD 1 869 millions dont un bénéfice net consolidé de MAD 625 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 d'Information Financière (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.

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 constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2009, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IAS/IFRS).

Casablanca, le 11 mars 2010

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 CONSOLIDÉS)
EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2010**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, de la Société Centrale Laitière et de ses filiales (groupe Centrale Laitière) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2010, le compte de résultat, l'état du résultat global, 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 MAD 1 914 millions dont un bénéfice net consolidé de MAD 578 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 d'Information Financière (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.

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 constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2010, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IAS/IFRS).

Casablanca, le 15 mars 2011

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 CONSOLIDÉS)
EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2011**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, de la Société Centrale Laitière et de ses filiales (groupe Centrale Laitière) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2011, le compte de résultat, l'état du résultat global, 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 MAD 1 812 millions dont un bénéfice net consolidé de MAD 461 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 d'Information Financière (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.

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 constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2011, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS).

Casablanca, le 22 février 2012

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

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2011

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Centrale Laitière et ses filiales (groupe Centrale Laitière) comprenant l'état de la situation financière, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres, l'état de flux de trésorerie, ainsi qu'un résumé des notes explicatives, au terme du semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant DH 1 577 millions, dont un bénéfice net consolidé de DH 227 millions.

Nous avons effectué notre mission 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 de l'état de la situation financière, de l'état du résultat global, de l'état des variations de capitaux propres, du tableau de flux de trésorerie ainsi que du résumé des notes explicatives 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 de la société arrêtés au 30/06/2011 conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, le 14 septembre 2011

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

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2012

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Centrale Laitière et ses filiales (groupe Centrale Laitière) comprenant l'état de la situation financière, le compte de résultat consolidé, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres, l'état de flux de trésorerie, ainsi qu'un résumé des notes explicatives, au terme du semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant DH 1 570 millions, dont un bénéfice net consolidé de DH 258 millions.

Nous avons effectué notre mission 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 de l'état de la situation financière, de l'état du résultat global, de l'état des variations de capitaux propres, du tableau de flux de trésorerie ainsi que du résumé des notes explicatives 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 de la société arrêtés au 30/06/2012 conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, le 25 septembre 2012

Price Waterhouse

A. BIDAHA

Ernst & Young

A. FAIZ

IV. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE

Dénomination ou raison sociale	Ernst & Young et Autres
Prénoms et nom	Gilles COHEN
Adresse	1/2, place des Saisons 92 400 Courbevoie Paris - La Défense 1 France
Numéro du téléphone	(+33) 1 46 93 60 00
Numéro du fax	(+33) 1 58 47 20 33
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2010
Date d'expiration du mandat actuel	31/12/2014

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 2009, 2010 et 2011.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la partie III de la présente note d'information relatives à Compagnie Gervais Danone en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les comptes annuels de Compagnie Gervais Danone pour les exercices clos les 31 décembre 2009, 2010 et 2011.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la partie III de la présente note d'information, avec les comptes annuels, tels que audités par Mazars au titre de l'exercice 2009 et par nos soins au titre des exercices 2010 et 2011.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 25 mars 2013

Ernst & Young et Autres

G. COHEN

Mazars

Tour Exaltis - 61, rue Henri-Regnault
92 400 Courbevoie
France

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2009

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 2009 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 4 617 millions d'euros. La note 1 « Règles et méthodes comptables » 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 sondage 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 ont par nature un caractère incertain, et dont la réalisation est susceptible de différer parfois de manière significative des données prévisionnelles utilisées, notamment compte tenu du contexte économique et financier actuel.

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.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Courbevoie, le 11 mars 2010.

Le Commissaire aux Comptes
Mazars
A. MIGNON

Ernst & Young et Autres

41, rue Ybry
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex
France

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS**EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2010**

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 2010, 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 5 894 millions d'euros. La note 1 « Règles et méthodes comptables » 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 ont par nature un caractère incertain, et dont la réalisation est susceptible de différer parfois de manière significative des données prévisionnelles utilisées

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.

Neuilly-sur-Seine, le 6 avril 2011.

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 2011

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 2011, 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 5 740 millions d'euros. La note 1 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 ont par nature un caractère incertain, et dont la réalisation est susceptible de différer parfois de manière significative des données prévisionnelles utilisées, 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 6 avril 2012.

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

V. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE DANONE

Dénomination ou raison sociale	PricewaterhouseCoopers Audit	Ernst & Young et Autres
Prénoms et nom	Étienne BORIS Philippe VOGT	Jeanne BOILLET 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 du téléphone	(+33) 1 56 57 58 59	(+33) 1 46 93 60 00
Numéro du fax	(+33) 1 56 57 58 60	
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	31/12/1992	31/12/2010
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 2009, 2010 et 2011.

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 en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les comptes consolidés audités de Danone pour les exercices clos les 31 décembre 2009, 2010 et 2011.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la partie IV de la présente note d'information, avec les comptes consolidés, tels que audités conjointement par PricewaterhouseCoopers Audit et Mazars au titre de l'exercice 2009 et par nos soins au titre des exercices 2010 et 2011.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 25 mars 2013

PricewaterhouseCoopers Audit

P. VOGT

Ernst & Young et Autres

G. COHEN

PricewaterhouseCoopers Audit

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

Mazars

Tour Exaltis - 61, rue Henri-Regnault
92 400 Courbevoie
France

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS**EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2009**

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 2009, 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 procédé, à la clôture de l'exercice, à un test de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs à durée de vie indéfinie, avec l'assistance d'un évaluateur externe pour les éléments relatifs à Numico, 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 1.4 et 1.5 de l'annexe 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 4 et 5 de l'annexe aux comptes consolidés donnent une information appropriée, notamment en ce qui concerne l'analyse de sensibilité.

Comme indiqué dans la note 1.25 de l'annexe aux comptes consolidés, ce test de dépréciation repose sur des estimations qui ont par nature un caractère incertain, et dont la réalisation est susceptible de différer parfois de manière significative des données prévisionnelles utilisées, notamment compte-tenu du contexte économique et financier actuel.

- 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. La note

1.17 de l'annexe aux comptes consolidés décrit le traitement comptable retenu pour les options de vente accordées aux actionnaires de certaines filiales consolidées en l'absence de disposition spécifique du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne sur ce sujet. Nous nous sommes assurés que le traitement comptable retenu ne contrevient pas aux principes généraux de ce référentiel.

Nous avons également procédé à l'appréciation des approches retenues par votre société pour l'évaluation de la dette et de l'écart d'acquisition comptabilisés au titre des options de vente accordées aux actionnaires de certaines filiales consolidées sur la base des éléments disponibles à ce jour.

Nous nous sommes assurés que les notes 4 et 15 de l'annexe aux comptes consolidés donnent une information appropriée sur ces options et sur les hypothèses retenues par votre société.

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.

Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 11 mars 2010.

PricewaterhouseCoopers Audit
E. BORIS
O. LOTZ

Mazars
T. COLIN
A. MIGNON

PricewaterhouseCoopers Audit

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

Ernst & Young et Autres

41, rue Ybry
92 576 Neuilly-sur-Seine Cedex
France

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES**EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2010**

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 2010, 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point exposé dans la note 1.1 des annexes aux comptes consolidés relatif au changement de méthode comptable concernant les options de ventes accordées aux détenteurs d'intérêts ne conférant pas le contrôle.

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. Comme mentionné ci-dessus, la note 1.1 des annexes aux comptes consolidés expose le changement de méthode comptable intervenu au cours de l'exercice, concernant la présentation de ces options. En l'absence de disposition spécifique du référentiel IFRS sur ce sujet, nous avons apprécié la conformité du nouveau traitement comptable retenu aux principes généraux du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

L'information comparative bilantielle présentée a été retraitée pour prendre en considération de manière rétrospective l'application de cette nouvelle méthode. En conséquence, l'information comparative diffère des comptes consolidés publiés au titre de l'exercice 2009. Dans le cadre de

note appréciation des principes comptables suivis par votre société, nous avons examiné le correct retraitement des bilans d'ouverture et de clôture de l'exercice 2009 et l'information donnée à ce titre dans la note 1.1 des annexes aux comptes consolidés.

Par ailleurs, 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 15 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 immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée, 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 1.4 et 1.5 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 4 et 5 des annexes aux comptes consolidés donnent une information appropriée, notamment en ce qui concerne l'analyse de sensibilité.

Comme indiqué dans la note 1.25 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, le 16 mars 2011.

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 2011**

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 2011, 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes 1.1 et 2 des annexes aux comptes consolidés qui exposent les changements de méthode comptable concernant la comptabilisation des régimes à prestations définies et autres avantages à long terme accordés aux salariés.

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 nouveau traitement comptable retenu et décrit en note 1.20 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 23 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 immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée, 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 oeuvre 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 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.

- Comme mentionné dans la première partie du présent rapport, la note 1.1 des annexes aux comptes consolidés expose les changements de méthode comptable intervenus au cours de l'exercice, concernant la comptabilisation des régimes à prestations définies et autres avantages à long terme accordés aux salariés. Conformément à la norme IAS 8, *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs*, l'information comparative relative à l'exercice 2010, présentée dans les comptes consolidés, a été retraitée pour prendre en considération de manière rétrospective l'application de ces nouvelles méthodes. En conséquence, l'information comparative diffère des comptes consolidés publiés au titre de l'exercice 2010. Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre société, nous avons examiné le correct retraitement des comptes de l'exercice 2010 et l'information donnée à ce titre dans les notes 1.1. et 2 des annexes aux comptes consolidés.

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 19 mars 2012.

PricewaterhouseCoopers Audit
E. BORIS
P. VOGT

Ernst & Young et Autres
J. BOILLET
G. COHEN

VI. 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 Laitière, de Compagnie Gervais Danone et de Danone à travers :

- les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de Centrale Laitière, de Compagnie Gervais Danone et de Danone ;
- l'analyse des comptes sociaux et consolidés des exercices 2009, 2010 et 2011 et du 1^{er} semestre 2012 ;
- l'analyse des rapports de gestion des exercices 2009, 2010 et 2011 ;
- la revue des procès verbaux des organes d'administration et des assemblées d'actionnaires de Centrale Laitière, de Compagnie Gervais Danone et de Danone relatif aux exercices 2009, 2010, 2011 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.

Par ailleurs, Attijari finance Corp est une filiale d'Attijariwafa bank, société détenue par SNI à hauteur de 46,98%. A la date de rédaction de la présente note d'information, SNI détient une participation de 26,75% dans le capital et les droits de vote de Centrale Laitière. Nous attestons avoir mis en oeuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

M. Idriss BERRADA

Directeur Général

VII. LE CONSEIL JURIDIQUE

Identité

Dénomination ou raison sociale	El Amari & Associés
Représentant légal	Mohieddine EL AMARI
Fonction	Conseil juridique
Adresse	7, rue Drââ (angle Hassan II) Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 20 14 62
Numéro de fax	05 22 20 14 69
Adresse électronique	mea@elamari.com

Attestation

L'Opération, objet de la présente note d'information, est conforme aux dispositions statutaires de Centrale Laitière et des initiateurs de l'Opération, ainsi qu'à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Mohieddine EL AMARI

Conseil juridique

VIII. LE GARANT IRREVOCABLE

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

Caractéristiques de l'Offre publique d'achat obligatoire :

- Nombre de titres concernés : 588 208 actions Centrale Laitière S.A. ;
- Prix par action : 1 500 MAD
- Durée de l'offre : du 10 au 26 avril 2013 inclus

M. Olivier BOULAY

Président du Conseil d'administration

IX. LE RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

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

Identité

Responsable	Khalid ABDELBAKI
Fonction	Directeur Finance et Contrôle de gestion
Adresse	Tour A, Twin Center, Angle Bd. Zerktouni et Bd. Al Massira Al Khadra., Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 95 81 95
Numéro de fax	05 22 95 81 87
Adresse électronique	KAbdelbaki@centralelaitiere.com

PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OPERATION

I.1 CONTEXTE DE L'OPERATION

Protocole d'accord

Le 27 juin 2012, SNI et le groupe Danone ont annoncé avoir conclu un protocole d'accord portant sur la cession d'une participation de 37,78% du capital social et des droits de vote de Centrale Laitière à un prix par action de 1 700 dirhams soit un montant global de six milliards cinquante millions quatre-vingt-neuf mille deux cents (6 050 089 200) dirhams marocains.

La réalisation de l'opération annoncée était soumise à l'obtention des autorisations réglementaires applicables et à l'accomplissement de toute démarche y afférente.

La prise de contrôle du groupe Centrale Laitière par le groupe Danone lui permettra de renforcer son activité au Maroc, territoire sur lequel il était jusqu'à ce jour présent à travers sa participation dans Centrale Laitière (29%) et dans la société Sotherma (30%) opérant sur le secteur des eaux minérales. Le groupe Danone est par ailleurs le partenaire industriel de Centrale Laitière depuis les années cinquante et un des actionnaires de référence aux côtés de SNI depuis 1996. Il pourra à cet égard renforcer la collaboration technique et commerciale entre les deux groupes et pourra également bénéficier de la renommée des produits Centrale Laitière 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.

Par ailleurs, l'opération permettra de mettre en place des synergies entre les deux groupes et notamment pour Centrale Laitière qui pourra renforcer son accès aux ressources du groupe Danone dans tous les domaines dont celui de la recherche et du développement où les deux groupes pourront combiner leur savoir-faire marketing dans le but d'accélérer l'innovation et le lancement de nouveaux produits au Maroc.

Réalisation effective de la cession de la participation de 37,78% du capital

Conformément aux stipulations du protocole d'accord et suite à la levée de toutes les conditions suspensives dont l'autorisation du Chef de Gouvernement au titre des règles de concurrence et l'obtention d'une dérogation du CDVM pour l'acquisition du bloc de 37,78% du capital le 13 février 2013, Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) et SNI ont finalisé ladite opération le 22 février 2013.

Lesdites actions ont été acquises auprès de SNI, à un prix de 1 700 dirhams par action coupon attaché.

Suite à cette opération, Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) détient 67,0% du capital et des droits de vote de Centrale Laitière.

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution de l'actionnariat de Centrale Laitière avant et après ladite opération :

Actionnaires	Avant opération		Après opération	
	Nombre de titres	% du capital	Nombre de titres	% du capital
COMPAGNIE GERVAIS DANONE	2 752 780	29,22%	6 311 656	67,00%
SNI	6 079 012	64,53%	2 520 136	26,75%
Autres actionnaires	588 208	6,24%	588 208	6,24%
Total	9 420 000	100,00%¹	9 420 000	100,00%

¹ Somme exacte des pourcentages de capital des différents actionnaires (à la 5ème décimale près)

I.2 CADRE LEGAL DE L'OPERATION

I.2.1 Autorisation des autorités de la concurrence

Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) et SNI ont notifié le projet d'acquisition au Chef de Gouvernement le 23 juillet 2012.

Le Chef de Gouvernement, après avis favorable du Conseil de la Concurrence du 25 décembre 2012, a autorisé l'opération le 1^{er} février 2013.

I.2.2 Franchissement de seuil

En date du 22 février 2013, et suite à l'acquisition de 37,78% du capital et droits de vote de Centrale Laitière, Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) a informé le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la Bourse de Casablanca du franchissement des seuils successifs du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital et des droits de vote de Centrale Laitière.

I.2.3 Dépôt du projet d'offre publique d'achat

Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) détient ainsi directement 67,0% du capital et des droits de vote de Centrale Laitière, franchissant ainsi à la hausse le seuil des 40,0% des droits de vote mentionné à l'article 18 de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier.

Par conséquent, Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) a déposé auprès du CDVM, un projet d'offre publique d'achat visant les actions constituant le flottant en bourse de Centrale Laitière, soit un total de 588 208 actions représentant 6,24% du capital et des droits de vote de Centrale Laitière, étant précisé que SNI s'est engagée à ne pas apporter les titres qu'elle détient à l'Offre et qui représentent 2 520 136 actions.

Le projet d'offre publique d'achat obligatoire sur Centrale Laitière a été déposé auprès du CDVM le 22 février 2013. L'avis de recevabilité a été publié le 8 mars 2013.

I.2.4 Cotation des actions de Centrale Laitière

En conséquence du dépôt du projet d'offre publique d'achat obligatoire, le CDVM a demandé, conformément aux dispositions de l'article 30 de la Loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, à la Bourse de Casablanca de procéder à la suspension de la cotation des actions de Centrale Laitière à compter du 22 février 2013.

Le CDVM, après avoir donné son avis de recevabilité sur l'offre publique d'achat, a demandé à la Bourse de Casablanca de reprendre la cotation de la valeur Centrale Laitière le 11 mars 2013.

I.2.5 Autorisation du Ministre en charge de l'Economie et des Finances

Le CDVM a soumis en date du 26 février 2013, le projet d'offre publique d'achat obligatoire 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 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier.

Le Ministre n'a pas formulé d'objection au projet d'offre publique d'achat obligatoire.

I.2.6 Décision de recevabilité du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

En référence aux dispositions des articles 13 et 32 de la Loi 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, le CDVM a apprécié le projet d'offre publique d'achat, 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'ensemble des autorisations précitées et après examen du projet d'offre, le CDVM a relevé que le critère d'égalité de traitement est respecté dans la mesure où l'offre vise l'ensemble des porteurs

des actions Centrale Laitière détenues par les actionnaires autres que l'Initiateur² et a déclaré recevable le projet d'offre publique d'achat obligatoire, en date du 07 mars 2013.

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'OPERATION

II.1 MOTIFS DE L'OPERATION

L'offre publique d'achat obligatoire, objet de la présente note d'information, vise l'acquisition des actions Centrale Laitière non détenues par Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

II.2 INTENTIONS DES PARTIES

Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) a acquis le contrôle exclusif de Centrale Laitière et envisage de poursuivre ses achats sur le titre de Centrale Laitière.

Il a été convenu entre les parties que SNI n'apportera pas ses titres Centrale Laitière à l'Offre.

II.3 MODALITES DE FINANCEMENT

Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) confirme disposer des moyens financiers nécessaires en vue de financer l'Opération en numéraire pour un montant maximum de 882 312 000 Dhs hors frais annexes.

II.4 EVOLUTION DU CAPITAL DE CENTRALE LAITIERE

Le tableau ci-dessous représente l'actionnariat de Centrale Laitière 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 (groupe Danone)	6 311 656	67,00%	6 899 864	73,25%
Initiateur	6 311 656	67,00%	6 899 864	73,25%
SNI	2 520 136	26,75%	2 520 136	26,75%
Autres actionnaires	588 208	6,24%	0	0,00%
Total	9 420 000	100,00%³	9 420 000	100%

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

II.5 ACCORDS ET CONVENTIONS

SNI et Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) ont conclu le 20 février 2013 une documentation contractuelle incluant :

- un contrat de cession d'actions prévoyant les conditions et les modalités de réalisation de ladite cession (notamment des déclarations et garanties usuelles en pareille matière consenties par SNI en faveur de Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) ; et

² Etant convenu entre les parties que SNI n'apportera pas les titres qu'elle détient à l'Offre

³ Somme exacte des pourcentages de capital des différents actionnaires (à la 5ème décimale près)

- un pacte d'actionnaires définissant les termes et les conditions de participation aux organes de gestion de Centrale Laitière, régissant leurs relations et fixant les droits et obligations de chacun, étant précisé que Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) et SNI n'agissent pas de concert.

III. LIENS ENTRE CENTRALE LAITIÈRE ET L'INITIATEUR DE L'OPERATION

Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) détient 67,0% du capital et des droits de vote de Centrale Laitière.

IV. STRUCTURE DE L'OFFRE

IV.1 NOMBRE D'ACTIONS VISEES

L'offre publique d'achat obligatoire portera sur la totalité des actions non détenues par l'initiateur de l'opération, Compagnie Gervais Danone (groupe Danone), soit 588 208 actions représentant 6,24% du capital et des droits de vote des actions de la société, étant entendu que SNI s'est engagée à ne pas apporter les titres qu'elle détient à l'Offre.

IV.2 PRIX DE L'OFFRE

L'initiateur propose aux actionnaires de Centrale Laitière d'acquérir leurs actions Centrale Laitière au prix unitaire de 1 500 Dhs par action.

IV.3 MONTANT DE L'OFFRE

L'offre publique d'achat obligatoire portera sur la totalité des actions Centrale Laitière non détenues par l'initiateur de l'opération, Compagnie Gervais Danone (groupe Danone), soit 588 208 actions au prix de 1 500 Dhs par action, étant entendu que SNI s'est engagée à ne pas apporter les titres qu'elle détient à l'Offre. Le montant maximum de l'opération est de 882 312 000 Dhs hors frais annexes.

IV.4 JOUISSANCE DES ACTIONS OBJET DE L'OFFRE

Les actions Centrale Laitière portent jouissance au 1^{er} janvier 2012.

IV.5 DATE D'OUVERTURE DE L'OFFRE

L'opération débutera le 10 avril 2013.

IV.6 DATE DE CLOTURE DE L'OFFRE

L'opération sera clôturée le 26 avril 2013 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'opération, selon le calendrier de l'opération objet de la présente note d'information, soit 13 jours de bourse.

IV.8 SEUIL DE RENONCIATION

De part le caractère obligatoire de cette opération, aucun seuil de renonciation n'est envisagé par l'initiateur dans le cadre de l'OPA.

IV.9 DATE DE REGLEMENT ET DE LIVRAISON

La date de règlement et de livraison est le 13 mai 2013

IV.10 ORGANISME CHARGE DE LA CENTRALISATION DE L'OFFRE

L'organisme chargé de la centralisation de l'opération est Attijariwafa bank.

IV.11 ACHATS D' ACTIONS CENTRALE LAITIÈRE S.A. HORS CADRE DE L'OPA

Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) envisage de poursuivre ses achats sur le titre Centrale Laitière.

V. ELEMENTS D' APPRECIATION DES TERMES DE L' OFFRE

V.1 METHODES D' EVALUATION ECARTEES

V.1.1 Approche patrimoniale (Actif Net Réévalué)

La méthode patrimoniale consiste à évaluer séparément les différents actifs et engagements de la société, sans tenir compte de ses perspectives futures. Cette méthode s'applique généralement dans un contexte de liquidation des actifs ou pour valoriser des sociétés financières ou de portefeuille qui ne correspond ni à la nature ni à la situation de Centrale Laitière. Par conséquent, l'approche patrimoniale a été écartée.

V.1.2 Actualisation des dividendes futurs

Cette méthode consiste à actualiser les dividendes futurs qui seront versés par Centrale Laitière afin d'en valoriser les capitaux propres. Or, la politique de distribution de dividendes dépend de nombreux paramètres (niveau de profitabilité, taux de distribution, effet de levier) et apparaît très difficile à anticiper sur le long terme pour les besoins d'un exercice de valorisation. Cette méthode n'a par conséquent pas été retenue.

V.2 METHODES D' EVALUATION RETENUES

L'évaluation des actions Centrale Laitière a été réalisée en date du 22 février 2013 sur la base des comptes 2012 consolidés tels qu'estimés par le management de la société à cette même date et ayant servis à l'examen de la recevabilité de l'offre par le CDVM.

En date du 18 mars 2013, le management de la société a procédé à une actualisation des estimations relatives à l'exercice 2012. Suite à cette actualisation, le montant de la dette nette pris en compte pour la valorisation de la société est passé de 402 Mdh à 457 Mdh et l'EBITDA 2012 est passé de 1 107 Mdh à 1 063 Mdh.

Ces changements engendrent les impacts suivants :

- méthode DCF :
 - ✓ changement du coût moyen pondéré du capital utilisé pour le calcul de la valeur d'entreprise ;
 - ✓ changement du montant de la dette nette déduit de la valeur d'entreprise pour aboutir à la valeur des fonds propres ;
- méthode des multiples boursiers :
 - ✓ changement du montant de la dette nette déduit de la valeur d'entreprise pour aboutir à la valeur des fonds propres ;
- méthode des transactions comparables :
 - ✓ modification de la valeur d'entreprise induite suite au changement de l'EBITDA 2012 appliqué ;
 - ✓ changement du montant de la dette nette déduit de la valeur d'entreprise pour aboutir à la valeur des fonds propres ;

Dans ce qui suit, les paramètres de la valorisation initiale sont présentés ainsi que les actualisations qui leur sont applicables.

V.2.1 Approche par le cours de bourse

Cette méthode consiste à apprécier la valeur de Centrale Laitière par référence à son cours de bourse sur différentes périodes.

V.2.2 Méthode des Discounted Cash Flow (DCF)

La méthode DCF est communément reconnue comme étant la méthode d'évaluation fondamentale des sociétés.

La méthode DCF donne une vision dynamique de la valeur d'entreprise, puisqu'elle repose sur les projections de flux et prend en considération les principaux facteurs qui influent sur l'activité, tels que l'évolution de la rentabilité, la cyclicité, la structure financière et le risque intrinsèque.

L'évaluation selon cette méthode respecte les étapes suivantes :

- modélisation des flux de trésorerie futurs (sur la base du plan d'affaires) ;
- estimation des flux de trésorerie normatifs entrant dans le calcul de la valeur terminale ;
- détermination du coût moyen pondéré du capital (CMPC) ;
- détermination de la valeur de l'entreprise, égale à la somme des flux de trésorerie futurs après impôt et de la valeur terminale, actualisés au CMPC ;
- détermination de la valeur des fonds propres en déduisant de la valeur de l'entreprise, l'endettement net, les intérêts minoritaires et plus largement l'ensemble des passifs à caractère de dette.

V.2.3 Méthode des multiples boursiers

La méthode des multiples boursiers consiste à valoriser la société par référence à des multiples d'un échantillon de sociétés cotées opérant dans le secteur du lait et des produits laitiers frais et présentant des caractéristiques financières et opérationnelles comparables à Centrale Laitière.

V.2.4 Méthode des transactions comparables

Cette méthode repose sur la valorisation de la société par référence à des multiples d'un échantillon de transactions intervenues dans le secteur du lait et des produits laitiers frais et dont les sociétés visées présentent des caractéristiques financières et opérationnelles comparables à Centrale Laitière.

V.3 APPROCHE PAR LE COURS DE BOURSE

L'approche par le cours de bourse consiste à appréhender la valeur d'une société par référence à son cours de bourse moyen pondéré par les volumes observé sur différentes périodes. La pertinence de cette méthode repose sur l'efficacité du marché boursier d'une part et sur la taille du flottant et la liquidité du titre d'autre part.

Compte tenu (i) de l'étroitesse du flottant de Centrale Laitière et (ii) de la faiblesse des volumes échangés quotidiennement, la pertinence de l'approche par le cours de bourse doit être relativisée dans la mesure où celle-ci n'apparaît pas comme représentative de la valeur de Centrale Laitière.

Le tableau ci-dessous résume les cours observés au cours de différentes périodes précédant le dépôt de la présente note, sur la base des moyennes des cours simples et des moyennes des cours pondérés par les volumes échangés.

En Dhs	Cours	Plus bas	Plus haut	Prime*
Dernier cours au 20-02-13	1 485	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	1,0%
Période 1 mois				
Moyenne simple**	1 471			2,0%
Moyenne pondérée par les volumes	1 466	1 450	1 485	2,3%
Période 3 mois				
Moyenne simple**	1 448			3,6%
Moyenne pondérée par les volumes	1 465	1 378	1 485	2,4%
Période 6 mois				
Moyenne simple**	1 419			5,7%
Moyenne pondérée par les volumes	1 443	1 320	1 500	3,9%
Période 12 mois				
Moyenne simple**	1 383			8,5%
Moyenne pondérée par les volumes	1 395	1 267	1 573	7,6%

Source: Bourse de Casablanca au 20-02-13

*Prime implicite du prix offert par rapport à la moyenne de la période considérée

**Moyenne non pondérée par les volumes

La moyenne du dernier cours et des cours moyens pondérés par les volumes échangés sur les différentes périodes ressort à 1 451 Dhs.

Le prix offert de 1 500 Dhs par action Centrale Laitière fait apparaître une prime comprise entre 1,0% et +8,5% sur la base du dernier cours et des cours moyens observées au cours des douze derniers mois.

V.4 METHODE DCF

V.4.1 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.4.2 Plan d'affaires prévisionnel

Les flux de trésorerie futurs ont été calculés sur la base du plan d'affaires consolidé 2013p-2017p de Centrale Laitière. Ces flux se calculent comme suit :

En millions de Dhs	2013 ^p	2014 ^p	2015 ^p	2016 ^p	2017 ^p
Chiffre d'affaires (CANN)	7 209	7 864	8 556	9 249	9 898
Croissance (%)	7,1%	9,1%	8,8%	8,1%	7,0%
EBITDA*	1 247	1 363	1 494	1 616	1 758
Marge (%)	17,3%	17,3%	17,5%	17,5%	17,8%
- Amortissements	446	454	457	391	407
% des investissements	112%	113%	114%	102%	110%
= Résultat d'exploitation	802	909	1 037	1 225	1 351
Marge (%)	11,1%	11,6%	12,1%	13,2%	13,7%
- Impôt sur le résultat d'exploitation	240	273	311	368	405
Taux d'impôt	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
+ Amortissements	446	454	457	391	407
- Investissements	399	400	400	384	372
% du CA	5,5%	5,1%	4,7%	4,2%	3,8%
- Variation du BFR	-30	-30	-30	-30	-28
% Variation du CA	6,3%	4,6%	4,3%	4,3%	4,3%
Flux de Trésorerie disponible	637	720	813	895	1 010

* Earnings before interest, tax, depreciation and amortisation. L'EBITDA est le solde entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation qui ont été consommées pour obtenir ces produits, hors les dotations aux amortissements et provisions pour dépréciation d'actif immobilisé.

Le plan d'affaires prévisionnel est détaillé dans le volet « Perspectives » de la présente note d'information, Partie VIII.

V.4.3 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 x (1-IS)	coût de la dette après impôts

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

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 Laitière ;
	R _m	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 Laitière est de 5,01%, correspondant au rendement des bons du Trésor à maturité 10 ans au Maroc (courbe secondaire au 28/01/2013).

Prime de risque

La prime de risque retenue dans le cadre de la détermination du CMPC de Centrale Laitière s'élève à 7,9% correspondant à la prime de risque sur le marché marocain selon la méthode par sondage telle que calculée par Attijari Intermédiation.

Beta

Le calcul du beta désendetté est présenté dans le tableau ci-dessous (voir dans la partie « Méthode des comparables boursiers » la sélection des comparables boursiers) :

Société	Pays	Beta Désendetté
Juhayna Food Industries S.A.E.	Egypte	0,81
Almarai Company Limited	Arabie Saoudite	0,64
Vietnam Dairy Products Joint Stock Company	Vietnam	0,59
Pinar Sut Mamulleri Sanayii A.S.	Turquie	0,56
Moyenne		0,65

Source : Bloomberg

Le beta désendetté moyen des sociétés comparables s'élève à 0,65.

Calcul du CMPC – Synthèse

Le tableau suivant synthétise le calcul du Coût Moyen Pondéré du Capital retenu :

Calcul du CMPC	Estimation initiale	Estimation actualisée
Taux sans risque (R_f)	5,01%	5,01%
Beta désendetté	0,65	0,65
Beta endetté (β_e)	0,76	0,78
Prime de risque (R_m)	7,90%	7,90%
Coût des fonds propres (C_{fp})	11,03%	11,16%
Coût de la dette (C_d)	5,50%	5,50%
Taux d'impôt (IS)	30,00%	30,00%
Coût de l'endettement après impôt	3,85%	3,85%
Gearing (au 31/12/2012)	25,30%	28,82%
Coût moyen pondéré du capital	9,58%	9,52%

Le CMPC qui résulte de ces hypothèses s'établit à 9,58% lors de l'estimation initiale et à 9,52% lors de l'estimation actualisée.

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% en ligne avec les perspectives à long terme du secteur laitier.

Valorisation résultante

Evaluation initiale

Sur la base du CMPC initial de 9,58% et d'un taux de croissance à l'infini de 2,5%, la Valeur d'Entreprise de Centrale Laitière ressort à 14 372 Mdh.

Evaluation actualisée

Sur la base du CMPC actualisé de 9,52% et d'un taux de croissance à l'infini de 2,5%, la Valeur d'Entreprise de Centrale Laitière ressort à 14 498 Mdh.

V.5 METHODE DES COMPARABLES BOURSIERS

V.5.1 Rappel méthodologique et hypothèses retenues

La méthode d'évaluation par les comparables boursiers consiste à appliquer aux agrégats financiers pertinents de Centrale Laitière 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 profitabilité 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.

Au 15-02-2013	Pays	Capitalisation boursière (M€)	VE/EBITDA 2013
Almarai Co.	Arabie Saoudite	5 173	11,5x
Juhayna Food Industries	Egypte	685	9,3x
Vietnam Dairy Products JSC	Vietnam	3 057	9,4x
Pinar Sut Mamulleri Sanayii A.S.	Turquie	305	9,7x
Moyenne			10,0x

Source: Sociétés, Factset, Analystes de recherche

V.5.2 Valorisation résultante

L'application du multiple d'EBITDA moyen des comparables boursiers à l'EBITDA 2013 de Centrale Laitière aboutit ainsi à une valeur d'entreprise qui ressort à 12 443 millions de dirhams.

V.6 METHODE DES COMPARABLES TRANSACTIONNELS

V.6.1 Rappel méthodologique et hypothèses retenues

Cette méthode consiste à appliquer à un agrégat financier de référence de Centrale Laitière 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-après présente l'échantillon de transactions retenu :

Date	Acquéreur	Cible	Pays	% Acquis	Valeur de la transaction (M€)	VE/EBITDA
juin-12	Friesland Campina	Alaska Milk	Philippines	31,10%	337	11,0x
juil-10	Kirin Holdings Co Ltd	Fraser & Neave Ltd	Singapore	14,68%	7 949	14,4x
juin-10	Groupe Danone SA (Dairy Product (CIS) Business)	Unimilk Co OAO (Dairy Product (CIS) Business)	Russie	57,50%	2 470	10,5x
juil-07	Groupe Danone	Wimm-Bill-Dann Foods	Russie	4,64%	2 664	12,6x
Moyenne						12,1x

Source : Sociétés, presse et Factset

V.6.2 Valorisation résultante

Evaluation initiale

L'application du multiple d'EBITDA moyen des transactions comparables à l'EBITDA 2012 initial de Centrale Laitière aboutit ainsi à une valeur d'entreprise de 13 418 millions de dirhams.

Evaluation actualisée

L'application du multiple d'EBITDA moyen des transactions comparables à l'EBITDA 2012 actualisé de Centrale Laitière aboutit ainsi à une valeur d'entreprise de 12 881 millions de dirhams.

V.7 SYNTHÈSE DES VALORISATIONS

Le prix offert de 1 500 Dhs par action Centrale Laitière fait apparaître les primes suivantes par rapport aux différentes méthodes de valorisation analysées :

En Mdh (sinon précisé)	Valorisation initiale					Valorisation actualisée				
	Valeur d'entreprise	Dette nette et passifs à caractère de dette*	Valeur des fonds propres	Valeur par action (en Dh)	Prime**	Valeur d'entreprise	Dette nette et passifs à caractère de dette*	Valeur des fonds propres	Valeur par action (en Dh)	Prime**
Approche par le cours de Bourse	-	-	13 668	1 451	+3,4%	-	-	13 668	1 451	+3,4%
Dernier cours au 20-02-2013	-	-	13 989	1 485	+1,0%	-	-	13 989	1 485	+1,0%
Moyenne pondérée 1 mois	-	-	13 810	1 466	+2,3%	-	-	13 810	1 466	+2,3%
Moyenne pondérée 3 mois	-	-	13 800	1 465	+2,4%	-	-	13 800	1 465	+2,4%
Moyenne pondérée 6 mois	-	-	13 593	1 443	+3,9%	-	-	13 593	1 443	+3,9%
Moyenne pondérée 12 mois	-	-	13 141	1 395	+7,6%	-	-	13 141	1 395	+7,6%
Cours de Bourse au 27-06-2012***	-	-	11 945	1 268	+18,3%	-	-	11 945	1 268	+18,3%
Actualisation des flux futurs	14 372	572	13 799	1 465	+2,4%	14 498	626	13 872	1 473	+1,9%
Comparables boursiers	12 443	572	11 871	1 260	+19,0%	12 443	626	11 817	1 254	+19,6%
Transactions comparables	13 418	572	12 845	1 364	+10,0%	12 881	626	12 255	1 301	+15,3%

* Dette nette et passifs à caractère de dette = Dettes financières courantes + Dettes financières non courantes + Compte courant de filiales non consolidées - Trésorerie et équivalent de trésorerie + Engagements envers le personnel

Les engagements envers le personnel estimés à fin 2012 ressortent à 170 Mdh

** Prime implicite du prix offert par rapport à la valeur par action Centrale Laitière

*** Date de l'annonce par Danone et SNI de la conclusion du protocole d'accord relatif à l'opération

Le prix de 1 700 Dhs/ action payé par Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) pour l'acquisition du bloc de 37,78% de Centrale Laitière ne saurait constituer une référence de valorisation pertinente dans la mesure où (i) ce prix intègre une prime de contrôle exclusif du fait de la participation majoritaire ainsi acquise et (ii) le vendeur a octroyé des garanties d'actifs et de passifs à l'acquéreur.

Le prix par action retenu est de 1 500 Dhs.

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 Laitière, apportant leurs actions à l'OPA, demeureront à leur charge.

Les commissions applicables au moment de la transaction sont prévues dans les conventions liant les intervenants à leurs clients.

VII. CONSEILLER ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Type d'intermédiaires financiers	Nom	Adresse
Conseiller et coordinateur global de l'opération	Attijari Finances Corp.	163, Avenue Hassan II, 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'opération auprès de la Bourse de Casablanca	Attijari Intermédiation (côté acheteurs)	163, Avenue Hassan II, Casablanca
	Attijari Intermédiation et les autres sociétés de bourse (côté vendeurs)	

VIII. CARACTERISTIQUES DES ACTIONS CENTRALE LAITIERE

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

Libellé	CENTRALE LAITIERE
Ticker	CLT
Code valeur	3900
Code ISIN	MA0000012049
Compartiment	3ème compartiment
Mode de cotation	Continue
Secteur	Agroalimentaire / Production

IX. CALENDRIER DE L'OPERATION

Ordres	Etapes	Délais au plus tard
1	Réception du dossier complet de l'opération par la Bourse de Casablanca	27 mars 2013
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'OPA obligatoire	27 mars 2013
3	Réception de la note d'information visée par le CDVM	27 mars 2013
4	Publication au Bulletin de la cote de l'avis relatif à l'OPA obligatoire	28 mars 2013
5	Publication de l'extrait de la note d'information	02 avril 2013
6	Ouverture de la durée de l'OPA obligatoire	10 avril 2013
7	Clôture de la durée de l'OPA obligatoire	26 avril 2013
8	Réception, par la Bourse de Casablanca, des fichiers des ordres d'apports des actions Centrale Laitière	29 avril 2013 à 12h00
9	Centralisation, consolidation et traitement des ordres d'apports de titres par la Bourse de Casablanca	30 avril 2013
10	Envoi d'un état récapitulatif des ordres d'apports de titres au CDVM	02 mai 2013
11	- Suite du CDVM sur l'OPA obligatoire (positive ou sans suite) - Annonce, au Bulletin de la cote, dans le cas où le CDVM déclare l'opération sans suite	03 mai 2013
12	Remise, par la Bourse de Casablanca, des résultats de l'OPA obligatoire aux collecteurs d'ordres	06 mai 2013
13	- Enregistrement des transactions relatives à l'OPA obligatoire - Annonce des résultats de l'OPA obligatoire par la Bourse au Bulletin de la cote	08 mai 2013
14	Publication des résultats de l'OPA obligatoire dans un journal d'annonces légales par l'initiateur de l'opération	10 mai 2013
15	Règlement / Livraison des actions objet de cette opération	13 mai 2013

X. MODALITES DE PARTICIPATION A L'OFFRE

X.1 DUREE DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

L'offre portera sur une durée de 13 jours de bourse, du 10 au 26 avril 2013 inclus.

X.2 BENEFICIAIRES

La présente OPA s'adresse à tous les détenteurs des actions Centrale Laitière étant entendu que SNI s'est engagée à ne pas apporter les titres qu'elle détient à l'Offre.

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.

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. Il sera irrévocable dès la clôture de l'Offre.

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

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

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 10 au 26 avril 2013 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 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 OPA 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. 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

La structure du fichier de centralisation des ordres, établie par la Bourse de Casablanca, sera transmise par Attijariwafa bank aux collecteurs d'ordres.

Les collecteurs d'ordres de vente devront remettre séparément à la Bourse de Casablanca sous clé USB le 29 avril 2013 avant 12h00, les fichiers des ordres de ventes de leurs clients, respectant la structure du fichier de centralisation des ordres.

Les organismes collecteurs d'ordres n'ayant pas 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 avril 2013 avant 12h00.

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

Le 06 mai 2013, 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 opération sera effectué le 08 mai 2013 par Attijari Intermédiation (côté acheteurs) et Attijari Intermédiation et les autres sociétés de bourse (côté vendeurs).

Règlement/livraison

Le règlement et la livraison des actions Centrale Laitière seront réalisés le 13 mai 2013. 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 08 mai 2013, ainsi que dans un journal d'annonces légales par l'initiateur de l'opération au plus tard le 10 mai 2013.

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 opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc

Imposition des profits de cession conformément aux dispositions de l'article 73 du Code Général des Impôts, les profits de cession des actions sont soumis à l'IR au taux de 15% pour les actions de sociétés cotées.

Pour les actions cotées, l'impôt est retenu à la source et versé au Trésor par l'intermédiaire financier habilité teneur de comptes titres.

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

- les profits ou la fraction des profits sur cession d'actions correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30 000 MAD ;
- la donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et soeurs.

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 soeurs ;
- l'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ;
- l'apport en société.

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

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

Les moins-values subies au cours d'une année sont imputables sur les plus-values des années suivantes jusqu'à l'expiration de la 4^{ème} année qui suit celle de la réalisation des moins-values.

Actionnaires personnes morales résidentes au Maroc

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

Actionnaires personnes physiques non résidentes au Maroc

Imposition des profits de cession sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition, les profits de cession d'actions réalisées par des personnes physiques non résidentes sont imposables à l'IR.

Actionnaires personnes morales non résidentes

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

XIV. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Les frais légaux et administratifs relatifs à l'opération sont estimés à près de 1,0% du montant de l'opération.

PARTIE III. PRESENTATION DE L'INITIATEUR

I. PRESENTATION GENERALE

L'initiateur de l'offre publique d'achat est la 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 dans les activités Produits Laitiers Frais et Eaux du groupe Danone. Le capital de CGD est détenu à 99,99% par la société 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	14 octobre 1948
Registre de commerce	RCS Paris 552 067 092
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 janvier
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 31/12/2012	33 440 080
Capital social (en euros) au 31/12/2012	842 689 008
Régime fiscal	Impôts sur les sociétés
Liste des textes législatifs et réglementaires applicables à Compagnie Gervais Danone	Notamment : ▪ dispositions du code civil français relatives aux sociétés (articles 1832 à

	1844 - 17 et suivants) ;
	dispositions des articles L224-1 à L225-257 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 RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL SOCIAL DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE

Au 31/12/2012, le capital social de la société Danone s'élève à 842,7 M€ et se compose de 33 440 080 actions d'une valeur nominale de 25,2 euros chacune.

I.4 RENSEIGNEMENTS SUR L'ACTIONNARIAT DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE

Depuis 1984, 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.

I.5 GOUVERNANCE

I.5.1 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.5.2 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.5.3 Composition du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration de Compagnie Gervais Danone se compose comme suit au 30 juin 2012 :

Membres du conseil d'administration	Principale fonction	Date de début de mandat d'Administrateur	Date de fin de mandat (date de l'Assemblée Générale)
Olivier BOULAY (<i>intuitu personae</i>)	Président Directeur Général	26/09/2011	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012
Yves PELLEGRINO (<i>intuitu personae</i>)	Directeur Général Délégué et administrateur	09/02/2012	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013
Société DANONE (représentée par Cécile CABANIS)	Administrateur	09/02/2012	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013
Antoine GUTTINGER (<i>intuitu personae</i>)	Administrateur	09/02/2012	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013

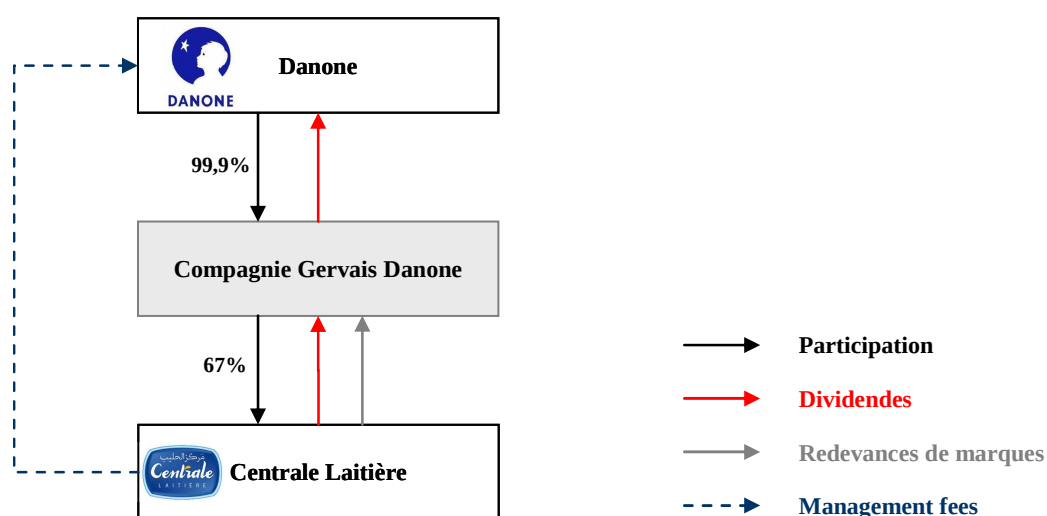
Source : Compagnie Gervais Danone

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 dans les activités Produits Laitiers Frais et Eaux du groupe Danone.

Les flux financiers existants entre Compagnie Gervais Danone et, d'une part, Danone et, d'autre part, Centrale Laitière peuvent être schématisés tels que suit :

Schématisation des flux financiers entre Centrale Laitière, CGD et Danone



Source : Compagnie Gervais Danone

III. SITUATION FINANCIERE DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE

III.1 ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT SUR LE PERIODE 2009-2011

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

En millions d'euros	2009	2010	2011	Var. 10/09	Var. 11/10
Autres produits d'exploitation	267	276	182	3,4%	-34,2%
Total des produits d'exploitation	267	276	182	3,4%	-34,2%
Autres achats et charges d'exploitation	-162	-170	-208	4,4%	22,5%
Dotations aux amortissements et provisions	-2	-2	-2	0,1%	-0,1%
Total des charges d'exploitation	-164	-171	-210	4,4%	22,2%
Résultat d'exploitation	103	105	-28	1,8%	Ns
Produits de participation	659	627	959	-4,9%	53,1%
Intérêts et produits assimilés	14	18	24	35,5%	27,4%
Intérêts et charges assimilées	-68	-81	-110	19,1%	36,0%
Autres charges et produits financiers	391	125	-280	-68,0%	Ns
Résultat financier	995	690	593	-30,7%	-14,0%
Résultat courant avant impôt	1 098	794	566	-27,7%	-28,8%
Résultat exceptionnel	5	595	-23	>100%	Ns
Impôt sur les bénéfices	0	0	0	Ns	-15,2%
Résultat net	1 103	1 390	543	25,9%	-60,9%

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 2009-2011 se détaille comme suit :

En millions d'euros	2009	2010	2011	Var. 10/09	Var. 11/10
Autres produits d'exploitation	267	276	182	3,4%	-34,2%
Total des produits d'exploitation	267	276	182	3,4%	-34,2%

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 2011, les produits d'exploitation de CGD s'établissent à 182 M€ contre 276 M€ en 2010 soit un repli de 34,2% lié principalement à la baisse des royalties consécutives à l'apport fin décembre 2010 d'un droit de jouissance sur des marques liées à l'activité produits laitiers frais à la société Plf Licensing Luxembourg.

En 2010, les produits d'exploitation de CGD ressortent à 276 M€ en hausse de 3,4% par rapport à 2009 (267 M€).

III.1.2 Analyse du résultat d'exploitation

L'évolution du résultat d'exploitation de Compagnie Gervais Danone sur la période 2009-2011 se détaille comme suit :

En millions d'euros	2009	2010	2011	Var. 10/09	Var. 11/10
Autres produits d'exploitation	267	276	182	3,4%	-34,2%
Total des produits d'exploitation	267	276	182	3,4%	-34,2%
Autres achats et charges d'exploitation	-162	-170	-208	4,4%	22,5%
Dotations aux amortissements et provisions	-2	-2	-2	0,1%	-0,1%
Total des charges d'exploitation	-164	-171	-210	4,4%	22,2%
Résultat d'exploitation	103	105	-28	1,8%	Ns

Source : Compagnie Gervais Danone

En 2011, le résultat d'exploitation de CGD s'établit à -28 M€ contre 105 M€ en 2010 en raison principalement de la baisse des produits d'exploitation et à l'augmentation des charges d'exploitation (210 M€ en 2011 vs. 171 M€ en 2010). Les charges d'exploitation de CGD se composent essentiellement des frais de recherche, des frais de dépôt et des frais de renouvellement des marques. L'augmentation des charges d'exploitation observée en 2011 se justifie principalement par une facturation de services par la société Danone à hauteur de 43 M€.

En 2010, le résultat d'exploitation de CGD ressort à 105 M€ en hausse de 1,8% par rapport à 2009 (103 M€) en lien avec les hausses des produits d'exploitation (+3,4%) et des charges d'exploitation (+4,4%).

III.1.3 Analyse du résultat financier

L'évolution du résultat financier de Compagnie Gervais Danone sur la période 2009-2011 se détaille comme suit :

En millions d'euros	2009	2010	2011	Var. 10/09	Var. 11/10
Produits de participation	659	627	959	-4,9%	53,1%
Intérêts et produits assimilés	14	18	24	35,5%	27,4%
Intérêts et charges assimilées	-68	-81	-110	19,1%	36,0%
Autres charges et produits financiers	391	125	-280	-68,0%	Ns
Résultat financier	995	690	593	-30,7%	-14,0%

Source : Compagnie Gervais Danone

En 2011, le résultat financier de CGD s'établit à 593 M€ contre 690 M€ en 2010 soit un repli de 14,0% en raison principalement de :

- la hausse des produits de participation de 332 M€ pour s'établir à 959 M€ et qui s'explique essentiellement par le versement de dividendes supérieurs à 2010 des filiales françaises de CGD ;
- l'augmentation des intérêts et charges assimilées de 29 M€ pour s'établir à 110 M€ et qui comprennent principalement des intérêts payés à Danone Finance International ;
- la baisse du poste autres charges et produits financiers (-280M€ vs. 125 M€ en 2010) et qui comprend essentiellement des dotations de dépréciation de titres de participation et des provisions pour risque.

En 2010, le résultat financier de CGD ressort à 690 M€ contre 995 M€ en 2009 soit un repli de 30,7% et comprend essentiellement :

- les dividendes reçus des participations détenues par la société ;
- les intérêts payés à Danone Finance International en rémunération des emprunts moyen et long terme et du compte courant octroyés à la société ;
- des reprises de dépréciation de titres de participation de la société.

III.1.4 Analyse du résultat net

L'évolution du résultat net de Compagnie Gervais Danone sur la période 2009-2011 se détaille comme suit :

En millions d'euros	2009	2010	2011	Var. 10/09	Var. 11/10
Résultat d'exploitation	103	105	-28	1,8%	Ns
Résultat financier	995	690	593	-30,7%	-14,0%
Résultat exceptionnel	5	595	-23	>100%	Ns
Impôt sur les bénéfices	0	0	0	Ns	-15,2%
Résultat net	1 103	1 390	543	25,9%	-60,9%

Source : Compagnie Gervais Danone

En 2011, le résultat net de CGD s'établit à 543 M€ contre 1 390 M€ en 2010 soit une baisse de 60,9% en raison principalement du :

- repli de résultat d'exploitation ;
- recul de résultat financier ;
- repli significatif du résultat exceptionnel en raison essentiellement de la comptabilisation en 2010 d'un résultat exceptionnel de 484 M€ consécutif à l'apport d'un droit de jouissance sur des marques liées à l'activité produits laitiers frais à la société Plf Licensing Luxembourg ainsi que de la plus value de cession des titres de la société Wimm Bill Dann (Russie).

En 2010, le résultat net de CGD ressort à 1 390 M€ contre 1 103 M€ en 2009 soit une hausse de 25,9% en lien notamment avec :

- la hausse du résultat d'exploitation ;
- le repli du résultat financier ;
- la croissance significative du résultat exceptionnel (595 M€ vs. 5 M€ en 2009) consécutif à l'apport d'un droit de jouissance sur des marques liées à l'activité produits laitiers frais à la société Plf Licensing Luxembourg ainsi que de la plus value de cession des titres de la société Wimm Bill Dann (Russie).

III.2 ANALYSE DU BILAN SUR LE PERIODE 2009-2011

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

En millions d'euros	2009	2010	2011	Var. 10/09	Var. 11/10
Immobilisations incorporelles et corporelles	33	31	29	-5,6%	-6,1%
Titres de participation	4 617	5 894	5 740	27,7%	-2,6%
Autres immobilisations financières	375	294	396	-21,7%	34,6%
Immobilisation financières	4 992	6 188	6 136	23,9%	-0,8%
Actif immobilisé	5 026	6 219	6 165	23,7%	-0,9%
Créances	55	102	84	87,0%	-18,2%
Valeurs mobilières de placement	0	0	0	-30,0%	-100,0%
Disponibilités	0	0	0	-61,1%	-94,9%
Actif circulant	55	103	84	85,9%	-18,4%
Comptes de régularisation	1	1	0	2,3%	-57,3%
Total de l'actif	5 081	6 322	6 249	24,4%	-1,2%
Capital	843	843	843	0,0%	0,0%
Primes d'émission, fusion, d'apport	58	58	58	0,0%	0,0%
Réserves	743	1 015	1 526	36,5%	50,3%
Résultat de l'exercice	1 103	1 390	543	25,9%	-60,9%
Provisions réglementées	0	0	0	0,0%	0,0%
Capitaux propres	2 748	3 306	2 971	20,3%	-10,1%
Provisions	32	17	159	-45,9%	829,6%
Dettes financières	2 016	2 673	2 673	32,6%	0,0%
Autres dettes	283	325	445	14,8%	36,9%
Compte de régularisation	2	1	1	-41,7%	-35,0%
Total du passif	5 081	6 322	6 249	24,4%	-1,2%

Source : Compagnie Gervais Danone

III.2.1 Actif immobilisé

L'évolution de l'actif immobilisé de Compagnie Gervais Danone sur la période 2009-2011 se détaille comme suit :

En millions d'euros	2009	2010	2011	Var. 10/09	Var. 11/10
Immobilisations incorporelles et corporelles	33	31	29	-5,6%	-6,1%
Titres de participation	4 617	5 894	5 740	27,7%	-2,6%
Autres immobilisations financières	375	294	396	-21,7%	34,6%
Immobilisation financières	4 992	6 188	6 136	23,9%	-0,8%
Actif immobilisé	5 026	6 219	6 165	23,7%	-0,9%

Source : Compagnie Gervais Danone

L'actif immobilisé de CGD s'établit en 2011 à 6 165 M€ (vs. 6 219 M€ en 2010 et 5 026 M€ en 2009) et comprend essentiellement des titres de participation (5 740 M€ en 2011 vs. 5 894 M€ en 2010 vs. 4 617 M€ en 2009). Ces évolutions sont liées aux acquisitions/cessions et opérations sur le capital opérées en 2011 et 2010 sur les participations de CGD.

III.2.2 Capitaux propres

L'évolution des capitaux propres de Compagnie Gervais Danone sur la période 2009-2011 se détaille comme suit :

En millions d'euros	2009	2010	2011	Var. 10/09	Var. 11/10
Capital	843	843	843	0,0%	0,0%
Primes d'émission, fusion, d'apport	58	58	58	0,0%	0,0%
Réserves	743	1 015	1 526	36,5%	50,3%
Résultat de l'exercice	1 103	1 390	543	25,9%	-60,9%
Provisions réglementées	0	0	0	0,0%	0,0%
Capitaux propres	2 748	3 306	2 971	20,3%	-10,1%

Source : Compagnie Gervais Danone

Les capitaux propres de CGD ressortent en 2011 à 2 971 M€ contre 3 306 M€ en 2010 soit un repli de 10,1% lié par principalement à l'augmentation des réserves et au repli du résultat net de l'exercice.

En 2010, les capitaux propres de CGD s'établissent à 3 306 M€ contre 2 748 M€ en 2009 en croissance de 20,3% en lien principalement avec l'augmentation du résultat de l'exercice et des réserves.

III.2.3 Endettement financier net

L'évolution de l'endettement financier net de Compagnie Gervais Danone sur la période 2009-2011 se détaille comme suit :

En millions d'euros	2009	2010	2011	Var. 10/09	Var. 11/10
Valeurs mobilières de placement	0	0	0	-30,0%	-100,0%
Disponibilités	0	0	0	-61,1%	-94,9%
Dettes financières	2 016	2 673	2 673	32,6%	0,0%
Autres dettes	283	325	445	14,8%	36,9%
Endettement financier net	2 299	2 998	3 118	30,4%	4,0%

Source : Compagnie Gervais Danone

En 2011, l'endettement financier net de CGD ressort à 3 118 M€ (vs. 2 998 M€ en 2010) en raison principalement de la croissance des autres dettes incluant essentiellement des comptes courants financiers avec la société liée à Danone Finance International pour 427 M€.

En 2010, l'endettement financier net de CGD ressort à 2 998 M€ (vs. 2 299 M€ en 2009) lié principalement à la croissance des dettes financières (2 673 M€ vs. 2 016 M€ en 2009) du fait d'un nouvel emprunt long terme avec Danone Finance International pour 655 M€.

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

PREAMBULE

La partie suivante présente le groupe Danone, groupe d'appartenance de l'initiateur et a été préparée notamment sur la base du document de référence portant sur l'exercice 2011 déposé le 21 mars 2012 sous le code D.12-0181.

I. PRESENTATION GENERALE⁴

Le groupe Danone est un acteur majeur de l'industrie alimentaire mondiale, avec un chiffre d'affaires de 20,9 milliards d'euros et un résultat opérationnel courant de 3,0 milliards d'euros en 2012.

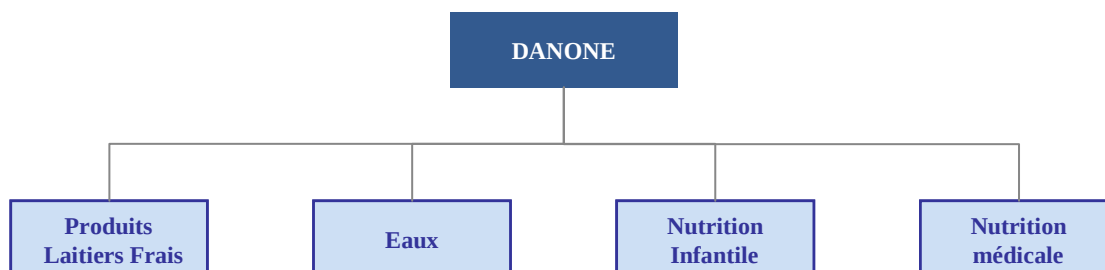
Depuis les années 90, le groupe a engagé un important programme de recentrage de ses activités. Danone a procédé à des cessions significatives dans ses activités alimentaires d'épicerie, de pâtes, de plats cuisinés et de confiserie, principalement en France, Belgique, Italie, Allemagne et Espagne. L'année 2007 a marqué la fin du recentrage des activités du groupe avec la cession de la quasi-totalité de son activité Biscuits et Produits Céréaliers au groupe Kraft Foods et l'acquisition du groupe Numico, qui lui a permis d'ajouter à son portefeuille la Nutrition Infantile et la Nutrition Médicale.

Aujourd'hui, le groupe Danone est présent sur quatre segments d'activités à travers ses pôles Produits Laitiers Frais, Eaux, Nutrition Infantile et Nutrition Médicale.

La stratégie du groupe repose sur (i) des catégories de produits apportant des bénéfices pour la santé, (ii) des marques puissantes et uniques adaptées au contexte local (besoins nutritionnels, préférences en termes de goût et accessibilité économique, culture alimentaire, tradition, etc.), dynamisées par une communication soutenue et (iii) une répartition géographique équilibrée entre pays développés et pays émergents.

I.1 ORGANIGRAMME FONCTIONNEL DU GROUPE DANONE

Organigramme fonctionnel de Danone



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 110 à 115

⁴ 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	02/02/1899
Registre de commerce	RCS Paris 552 032 534
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 janvier
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.
Nombre d'actions au 31/12/2011	642 246 573
Capital social (en euros)	160 561 643
Régime fiscal	Impôts sur les sociétés
Liste des textes législatifs et réglementaires applicables à Danone	Notamment : ▪ dispositions du code civil français relatives aux sociétés (articles 1832 à 1844 - 17 et suivants) ; ▪ dispositions des articles L224-1 à L225-257 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 groupe.

I.4 RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL SOCIAL DE DANONE

Au 31/12/2011, le capital social de la société Danone s'élève à 160,6 M€ et se compose de 642 246 573 actions d'une valeur nominale de 0,25 euros chacune.

I.5 RENSEIGNEMENTS SUR L'ACTIONNARIAT DE DANONE

L'évolution de l'actionnariat de la société Danone sur la période 2009-2011 se présente comme suit :

Actionnaire	2009			2010			2011		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote nets*	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote nets*	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote nets*
Groupe Eurazeo	26 915 746	4,2%	4,2%	16 433 370	2,5%	4,9%	16 433 370	2,6%	4,9%
Groupe Caisse des Dépôts et Consignations	23 271 322	3,6%	3,6%	22 051 312	3,4%	3,4%	11 688 114	1,8%	1,8%
Groupe Sofina & Henex	13 584 541	2,1%	3,8%	13 584 541	2,1%	3,7%	13 584 541	2,1%	4,2%
Groupe Crédit Agricole Assurances	11 178 709	1,7%	1,7%	2 455 102	0,4%	0,4%	815 000	0,1%	0,1%
FCPE "Fonds Danone"	8 740 760	1,4%	2,5%	8 858 900	1,4%	2,5%	8 804 680	1,4%	2,6%
La Société et sa filiale Danone Espagne	33 507 225	5,2%	0,0%	36 853 957	5,7%	0,0%	41 605 465	6,5%	0,0%
Autres	529 792 547	81,8%	84,2%	547 684 658	84,5%	85,2%	549 315 403	85,5%	86,4%
Total	646 990 850	100%	100%	647 921 840	100%	100%	642 246 573	100%	100%

Source : Danone

*Ce pourcentage exclut les actions détenues par la Société et les actions d'autocontrôle, qui sont privées de droit de vote.

L'historique des opérations sur le capital de Danone sur les cinq derniers exercices se détaille comme suit :

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées ou annulées	Variation du capital (en €)	Montant successif du capital	Nombre cumulé d'actions
2 mai 2007	Augmentation de capital réservée aux salariés adhérant à un PEE	560 984	280 492	130 712 865	261 425 730
1er juin 2007	Division du nominal par deux	261 425 730	-	130 712 865	522 851 460
9 juillet 2007	Réduction de capital par annulation d'actions	-10 000 000	-2 500 000	128 212 865	512 851 460
5 mai 2008	Augmentation de capital réservée aux salariés adhérant à un PEE	950 684	237 671	128 450 536	513 802 144
23 avril 2009	Réduction de capital par annulation d'actions	-1 844 442	-461 111	127 989 426	511 957 702
7 mai 2009	Augmentation de capital réservée aux salariés adhérant à un PEE	580 040	145 010	128 134 436	512 537 742
25 mai 2009	Augmentation de capital pour le paiement du dividende en actions	11 216 756	2 804 189	130 938 625	523 754 498
25 juin 2009	Augmentation de capital	123 236 352	30 809 088	161 747 713	646 990 850
6 mai 2010	Augmentation de capital réservée aux salariés adhérant à un PEE	930 990	232 748	161 980 460	647 921 840
5 mai 2011	Augmentation de capital réservée aux salariés adhérant à un PEE	939 160	234 790	162 215 250	648 861 000
13 décembre 2011	Réduction de capital par annulation d'actions	-6 614 427	-1 653 607	160 561 643	642 246 573

Source : Danone

I.6 PRESENTATION DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES DE DANONE

Les principaux actionnaires de Danone se présentent comme suit :

a. Groupe Eurazeo

Eurazeo est l'une des premières sociétés d'investissement cotées en Europe, avec plus de 4 milliards d'euros d'actifs diversifiés et une capitalisation boursière d'environ 2,5 milliards d'euros. Eurazeo est notamment actionnaire majoritaire ou de référence d'Europcar, de Rexel, de B&B Hotels, d'APCOA, d'ELIS et d'ANF. Le groupe est également actionnaire d'Air Liquide et Veolia.

L'action Eurazeo est cotée sur l'Eurolist d'Euronext Paris en continu.

Chiffres clés 2011 :

- Portefeuille de 22 sociétés
- 4 Mrds € d'actifs sous gestion
- 51,3 € d'ANR par action

b. Groupe Caisse des Dépôts et Consignations

La Caisse des dépôts et consignations (CDC) est un établissement financier public créé en 1816 pour remplir des missions au service de l'intérêt général, et du développement économique du pays. Elle repose sur la gestion de fonds privés auxquels les pouvoirs publics souhaitent apporter une protection particulière : dépôts sur livret d'épargne, dépôts réglementés du type consignment ou encore fonds détenus par les notaires...

Les missions de la caisse des dépôts et consignations s'appuient sur les politiques publiques conduites par l'Etat et les collectivités territoriales. La Caisse des dépôts accompagne les politiques publiques dans différents domaines d'intérêt général : le financement du logement social, le renouvellement urbain, le développement de l'emploi et des PME, le financement de grandes infrastructures, le financement des très petites entreprises (TPE). La CDC joue un rôle important dans le système financier du pays, l'argent qu'on lui confie est maintenu en sécurité. Elle a un rôle d'investisseur institutionnel qui permet à l'Etat de soutenir le capital de plusieurs sociétés et de bénéficier de dividendes.

Enfin à travers ses filiales, elle intervient dans trois domaines d'activités concurrentielles :

- Banque d'investissement et de financement pour une clientèle internationale d'investisseurs institutionnels et d'entreprises ;
- Assurance des personnes (assurance vie, prévoyance) ;
- Ingénierie et services par le développement des territoires.

Chiffres clés 2011 :

- Produit net bancaire : 8 162 M€
- Résultat récurrent : 1 620 M€
- Résultat net part du groupe : 206 M€

I.7 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

I.7.1 Fixation, affectation et répartition des bénéfices

Conformément aux dispositions statutaires relatives à l'emploi des bénéfices et des réserves, prévus à l'article 33 des statuts de Danone, 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 sur lequel est prélevée 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 a 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.

I.7.2 Historique de distribution des dividendes

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

En M€	2009	2010	2011
Résultat net part du groupe Danone	1 361	1 875	1 671
Dividendes distribués au titre de l'année n (M€)	745	790	843
Nombre d'actions	615 389 106	601 765 502	601 418 432
Dividendes par action (€)	1,20	1,30	1,39
Taux de distribution (payout)	54,7%	42,1%	50,4%

Source : Danone

I.8 NOTATION DE DANONE

NOTATION DE STANDARD & POOR'S DU 29 MAI 2012

STANDARD & POOR'S

23, rue Balzac 75 406 Paris cedex - France

Tél. : 00.33.1.44.20.66.50

Fax : 00.33.1.44.20.66.51

Adresse électronique : FIG_Europe@standardandpoors.com

Ce rapport de notation correspond à la version traduite du texte intégral transmis par l'agence de notation Standard & Poor's. Ce rapport en date du 29 mai 2012 ne figure pas dans les comptes consolidés audités de Danone pour les exercices clos les 31 décembre 2009, 2010 et 2011. Les informations contenues dans cette section I.8 sont de la responsabilité de Standard & Poor's.

Les notes de Danone ressortent à 'A-/Stable/A-2'.

Principaux critères de notation

Forces :

- Positions de leader dans les principaux secteurs d'activité de Danone : produits laitiers frais, nutrition infantile et médicale et boissons ;
- Différenciation réussie entre marques « santé » et « bien-être » ;
- Trésorerie solide et politique financière modérée ;
- Présence marquée dans les marchés émergents à croissance rapide.

Faiblesses:

- Vulnérabilité relativement élevée dans les marchés de biens de consommation d'Europe de l'Ouest, arrivés à maturité, ce qui inclut certains segments de marché à croissance lente ;
- Exposition à la volatilité du coût des matières premières ;
- Environnement concurrentiel nécessitant un investissement soutenu, dans les produits innovants et les marchés à croissance rapide.

Rationnel

Les notations attribuées à Danone, industriel français de l'Agroalimentaire, reflètent « l'excellente » perception qu'ont les services de notation de Standard & Poor's de son profil de risque.

Ceci s'explique par la dimension qualitative des bénéfices de Danone ; la position de leader du groupe dans des secteurs variés, tels les produits laitiers frais, la nutrition infantile et médicale, et l'eau en bouteille ; sa présence à la fois dans des économies matures et dans des économies émergentes ; et son historique d'innovation, de construction d'un solide capital de marque ainsi que son efficacité opérationnelle.

Ces éléments sont toutefois contrebalancés par le haut niveau de concurrence par les prix auquel Danone doit faire face, sur les marchés européens de biens de grande consommation, et son profil de risque financier « intermédiaire ».

Au terme de l'exercice financier qui a pris fin le 31 Décembre 2011, la dette de Danone telle qu'ajustée par Standard & Poor's s'élevait approximativement à 7,75 milliards d'euros, se traduisant par un levier et un ratio fonds d'exploitation (« Funds From Operations », FFO) sur dette de respectivement 2,3x et 33%.

Ces niveaux sont légèrement meilleurs que ceux observés au 31 Décembre 2010, qui étaient respectivement de 2,6x et 31%.

Scénario de référence de S&P

L'expansion du groupe dans les marchés émergents compense, à notre avis, une situation commerciale plus tendue en Europe et aux USA. Nous projetons donc une croissance organique de l'ordre de 5% pour 2012, selon notre scénario de référence.

Nous pensons qu'un développement continu de ses produits, ainsi que des gains en efficacité, devraient aider Danone à faire face à l'inflation du prix des matières premières en 2012 ; particulièrement dans la mesure où le niveau de confiance limité des consommateurs dans les marchés matures, devrait restreindre le potentiel de hausse des prix pour tous les acteurs de l'industrie.

Nous anticipons sur le fait que Danone va améliorer ses prix, son mix-produit et ses volumes de vente en 2012. Cette amélioration, accompagnée par des gains en efficacité et des dépenses constantes en Publicité et en Promotion des Ventes (P&PV), nous amène à projeter une marge stable et des flux de trésorerie nets proches de 2 milliards d'euros en 2012. De même, le ratio P&PV sur ventes devrait rester constant en 2012.

Toutefois, nous pensons que la société va rediriger de manière accrue son budget P&PV vers des régions et catégories à croissance rapide.

Nous projetons également une plus forte proportion d'initiatives marketing destinées aux canaux digitaux et innovants, au détriment des Agences de Communication.

Danone a enregistré une augmentation régulière des ventes de 7,5% sur les 12 derniers mois, résultant d'une croissance en volume de 2% et de plus de 5% de croissance liée à des augmentations de prix et à des changements dans le mix produit. La croissance de ce dernier a été dynamisée par des ventes exceptionnelles d'eau en bouteille au Japon. Durant l'année 2012, le BAII (Bénéfice Avant Intérêts et Impôts ou « EBIT », Earnings Before Interest and Taxes) a cru de près de 4%.

Sur les 12 derniers mois, le segment des produits laitiers frais (qui compte pour plus de 60% des ventes du groupe) a connu une croissance mensuelle régulière d'environ 4% (ce qui n'inclut pas la

marque russe Unimilk, récemment intégrée), uniquement du fait de l'augmentation des prix et de changements dans le mix produit. Les volumes, qui avaient légèrement décru, se sont stabilisés durant le 1er trimestre de 2012. La nutrition infantile (deuxième Division la plus importante du groupe avec près de 20% des ventes) a connu durant la même période une croissance régulière de 10%, grâce à la politique de prix et au mix produit.

La nutrition médicale a enregistré approximativement 10% de croissance, tandis que la Division « Eau » a enregistré une croissance régulière mensuelle de 15% durant les 12 derniers mois.

Scénario de référence de S&P sur les flux de trésorerie et la structure du capital

Nous pensons que les ratios de crédit du groupe devraient rester stables, en cohérence avec son profil de risque financier « intermédiaire » à court et moyen terme, ce qui induit un ratio FFO ajusté sur dette de 25% à 30% et un ratio dette sur EBITDA (Bénéfice Avant Intérêts, Impôts et Amortissements ou « EBITDA », Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization) de moins de 3x.

Nous pensons également que l'historique de Danone en termes de stratégies d'exploitation solides, de rentabilité et de strict contrôle du fonds de roulement et des dépenses en capital, devraient permettre au groupe de continuer à générer une marge brute d'autofinancement d'environ 1 milliard d'euros par an.

Danone a généré des flux de trésorerie nets d'exploitation de 1,7 milliard d'euros en 2011. Le groupe distribue 40% à 50% de son résultat net sous forme de dividendes. Les 3,6 milliards d'euros des obligations financières de Danone (correspondant aux options de vente octroyées aux actionnaires minoritaires) ne portant pas intérêts, permettent de contenir le coût de la dette. Même si Danone a relancé son programme de rachat d'actions, le groupe entend maintenir lesdits rachats largement dans les limites des flux de trésorerie annuels disponibles. Nous pensons que les flux de trésorerie d'exploitation du groupe sur le moyen terme devraient être suffisants pour satisfaire ses objectifs de dépenses discrétionnaires, telles que les acquisitions d'activités complémentaires ou des distributions en espèces aux actionnaires.

Liquidités

La notation à court-terme 'A-2' reflète notre opinion selon laquelle, à court-terme, Danone devrait disposer d'importantes liquidités internes, incluant notamment des flux de trésorerie durables et un accès aisé aux marchés de capitaux. Les liquidités de Danone nous semblent « satisfaisantes » selon notre critère, et notre prévision selon laquelle les ressources en liquidités devraient couvrir les dépenses à hauteur de 1,3x durant les 12 prochains mois.

Les ressources en liquidités pour les 12 prochains mois incluent:

- Des facilités bancaires renouvelables non utilisées, qui s'élevaient à 5,3 milliards d'euros le 31 décembre 2011, avec des échéances entre un et quatre ans. Ceci inclut le crédit bancaire syndiqué de 2 milliards d'euros, qui expire en juillet 2016 ;
- Trésorerie, équivalents de trésorerie et investissements à court terme de 2,1 milliards d'euros ;
- Fonds d'exploitation d'environ 2,6 milliards d'euros.

Les emplois de liquidités pour les 12 prochains mois incluent:

- 1,9 milliards d'euros de dettes à court terme arrivant à échéance le 31 décembre 2011 ;
- Dépenses en capital d'approximativement 1 milliard d'euros ;
- Dividendes d'environ 1 milliard d'euros.

De plus, nous pensons que Danone devrait avoir un niveau de liquidités suffisant pour couvrir les options de vente sur actions accordées à certains de ses actionnaires, sachant que les détenteurs desdites options sont dans l'obligation de donner un préavis d'un an avant de pouvoir les mettre en application.

Dans ses rapports financiers, Danone comptabilise ces engagements sous forme de dette non courante. Il convient également de noter que la dette à long terme de Danone est constituée principalement

d'obligations, que nous considérons comme étant diversifiées en termes de devises et de répartition des échéances. Il convient de souligner également l'absence de pression allant dans le sens d'une notation baissière, qui pourrait engendrer une accélération de l'arrivée à échéance d'importantes portions de la dette.

Perspectives d'évolution

Des « perspectives d'évolution stables » traduisent notre opinion, selon laquelle les solides bénéfices de Danone, ainsi que ses importants flux de trésorerie d'exploitation, devraient continuer à soutenir ses investissements commerciaux, ainsi qu'une augmentation régulière de la rentabilité du capital.

Nous basons nos projections sur l'augmentation constante des flux de trésorerie d'exploitation nets de Danone durant les quatre dernières années, en dépit de la volatilité du prix des intrants, et d'une forte compétition dans ses principaux marchés d'Europe de l'Ouest.

Ces projections reflètent également le fait que, selon notre analyse, les indicateurs de crédit vont demeurer conformes au profil de risque financier intermédiaire de Danone, avec un ratio fonds d'exploitation sur dette de 25% à 30%.

Danone demeure cependant exposé à un faible niveau de confiance des consommateurs et à une volatilité des prix des denrées agricoles de base, ce qui présente un risque non négligeable sur les marges brutes des sociétés opérant dans le secteur agroalimentaire.

Ceci étant dit, nous pensons que l'historique ininterrompu de croissance rentable de Danone reflète son capacité à tirer profit d'une diversification de ses produits et de ses différentes implantations géographiques, ainsi que sa capacité à innover et à s'accommoder d'un environnement commercial difficile.

Les notations attribuées à Danone pourraient être remises en question si le groupe venait à modifier sa politique financière à long terme, en procédant par exemple à des acquisitions ou en augmentant la part de bénéfices distribuée à ses actionnaires.

Des perspectives de notation à la hausse nous semblent par ailleurs peu probables, à moins que le groupe n'adopte une politique financière plus conservatrice durant les trois à cinq prochaines années.

I.9 COMITES

I.9.1 Comité d'Audit

Les différentes missions du comité d'audit sont établies par le règlement intérieur arrêté par le Conseil d'Administration dans sa séance du 15 décembre 2006. Ce règlement intérieur prévoit que le Comité d'audit est compétent pour :

- examiner les comptes sociaux et consolidés de la Société avant que ceux-ci ne soient présentés au Conseil d'Administration. Le Comité d'Audit (i) s'assure de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables applicables à la Société, (ii) examine le traitement comptable des transactions complexes et/ou inhabituelles, (iii) examine le périmètre de consolidation, (iv) examine la politique de suivi des engagements hors bilan (v) rend compte au Conseil d'Administration des options de clôture des comptes, (vi) examine, avec la Direction Générale, les communiqués de presse relatifs aux résultats, et (vii) se fait communiquer deux fois par an une situation des principaux litiges du groupe et les éventuelles provisions comptables ;
- piloter la procédure de sélection des Commissaires aux Comptes de la Société en supervisant l'appel d'offres conduit par la Direction Générale, et notamment faire toute proposition permettant de procéder à leur désignation, leur renouvellement et leur rémunération, examiner les résultats de leurs travaux et de leurs vérifications, et s'assurer de leur indépendance.

Conformément aux recommandations du groupe de travail constitué par l'AMF, 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 :

- 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, et vérifier que les risques majeurs du groupe sont correctement pris en compte et font l'objet de plans d'actions ;
- s'assurer de l'existence d'un système de contrôle interne et du suivi de son efficacité, et 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 la Société ;
- valider le plan d'Audit interne et en suivre l'exécution.

Dans le cadre de sa mission, le Comité d'Audit peut entendre régulièrement les mandataires sociaux, la Direction Générale du groupe et des filiales et notamment le Directeur Général Risques, Contrôle, Audit, les Commissaires aux Comptes, les cadres dirigeants du groupe (responsables notamment de l'établissement des comptes, de la gestion des risques, du contrôle interne, de l'audit 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 présence des représentants de la Direction Générale de la Société.

Par ailleurs, le Comité d'Audit peut obtenir l'avis de conseillers extérieurs indépendants, notamment en matière juridique et comptable, et peut demander la réalisation de tout audit interne ou externe.

I.9.2 Comité de Nomination et de Rémunération

Dans sa séance du 15 décembre 2006, le Conseil d'Administration a doté le Comité de Nomination et de Rémunération d'un règlement intérieur qui précise ses différentes missions. Le Comité de Nomination et de Rémunération est notamment compétent pour :

- formuler des propositions au Conseil d'Administration en vue de la nomination des membres du Conseil d'Administration ;
- préparer l'examen par le Conseil d'Administration des questions relatives au gouvernement d'entreprise ;
- conduire, à leur demande, l'évaluation du Conseil d'Administration et du Comité d'Audit ;
- proposer les critères de détermination de l'ensemble des éléments de rémunération des mandataires sociaux de la Société ;
- définir des propositions relatives à l'attribution à ces mandataires sociaux d'options d'achat d'actions ou d'actions sous conditions de performance de la Société ;
- proposer la répartition des jetons de présence entre Administrateurs ;
- faire plus généralement, à la demande du Conseil d'Administration, toute recommandation relative à la politique de rémunération appliquée par le groupe.

Pour l'ensemble des sujets relatifs à la nomination des dirigeants (et à l'exclusion de toute problématique portant sur leur rémunération), le Président Directeur Général est associé aux travaux du Comité.

À la suite des recommandations du Comité de Nomination et de Rémunération, le Conseil d'Administration du 10 février 2009 a modifié le règlement intérieur de ce Comité, de manière à prévoir que :

- la préparation précitée par ce Comité de l'examen par le Conseil d'Administration des questions relatives au gouvernement d'entreprise devra désormais être effectuée de manière annuelle ;
- la présentation de la politique de rémunération des membres du Comité Exécutif du groupe (autres que les mandataires sociaux), qui est faite chaque année au Comité, devra désormais impérativement se faire en présence d'un ou de plusieurs mandataires sociaux (ce qui était déjà le cas dans la pratique) ;

- le Comité de Nomination et de Rémunération fera désormais l'objet d'une évaluation régulière de sa performance.

À la suite des recommandations du Comité de Nomination et de Rémunération, le Conseil d'Administration du 14 février 2011 a modifié le règlement intérieur de ce Comité, notamment, de manière à ce que :

- le Comité puisse désormais évaluer également le fonctionnement du Comité de Responsabilité Sociale, si ce dernier le demande, comme il était déjà en mesure de le faire pour celui du Comité d'Audit et du Conseil d'Administration ;
- la clause de confidentialité propre à ce Comité soit supprimée et remplacée par celle présente dans le Règlement Intérieur du Conseil, qui a été elle-même clarifiée et renforcée, et qui est applicable au Conseil ainsi qu'à l'ensemble des Comités.

I.9.3 Comité de Responsabilité Sociale

Lors de sa séance du 14 février 2007, le Conseil d'Administration a doté ce Comité d'un règlement intérieur détaillant ses missions et ses modalités de fonctionnement.

Dans sa séance du 17 décembre 2009, le Conseil d'Administration a amendé le règlement intérieur, afin que le Comité de Responsabilité Sociale puisse désormais faire l'objet d'une évaluation régulière de sa performance.

Par ailleurs, en février 2012 le Conseil d'Administration a modifié le règlement intérieur afin qu'au moins les deux tiers de ses membres soient indépendants au sens du Code AFEP -MEDEF (et non plus seulement la majorité).

Le Comité de Responsabilité Sociale est notamment compétent pour :

- examiner les principaux risques et opportunités pour le groupe en matière environnementale, au regard des enjeux propres à sa mission et à ses activités ;
- 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 fiable en matière extra-financière ;
- examiner l'ensemble des informations non-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.

Par ailleurs, dans le domaine des investissements à vocation sociale, 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 ;
- 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.

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.

Le mandat des Administrateurs est d'une durée statutaire de trois ans renouvelable, mais 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.

S'agissant de l'échelonnement de l'ensemble des mandats des Administrateurs, leur renouvellement régulier par les actionnaires est facilité, d'une part, par une durée statutaire relativement brève de 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 arrivent à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2012, six arrivent à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2013, et les six autres arrivent à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2014).

I.10.2 Composition du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration de Danone se compose au 28 février 2013 comme suit :

Membres du conseil d'administration	Principale fonction	Date de début de mandat d'Administrateur	Date de fin de mandat (date de l'Assemblée Générale)
Franck RIBOUD	Président Directeur Général de Danone	1992	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012
Emmanuel FABER	Vice-Président du Conseil d'Administration de Danone et Directeur Général Délégué	2002	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012
Bernard HOURS	Vice-Président du Conseil d'Administration de Danone et Directeur Général Délégué	2005	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013
Bruno BONNELL	Président d'Awabot	2002	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013
Richard GOBLET D'ALVIELLA	Président Exécutif de Sofina SA	2003	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014
Yoshihiro KAWABATA	Président Directeur Adjoint – Responsable de la division des Affaires Internationales et de la gestion du pôle Management Support de Yakult Honsha Co., Ltd.	2010	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013
Jean LAURENT	Président du Conseil d'Administration de la Foncière des Régions	2005	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014
Benoît POTIER	Président Directeur Général de L'Air Liquide SA	2003	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014
Isabelle SEILLIER	Directeur Général Europe, Moyen Orient, Afrique pour les Institutions Financières de J.P. Morgan	2011	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013
Jean-Michel SEVERINO	Gérant, "Investisseur et Partenaire Conseil"	2011	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013
Jacques VINCENT	Président de Compassionart	1997	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013
Jacques-Antoine GRANJON	Président Directeur Général de venteprivee.com	2012	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014
Mouna SEPEHRI	Membre du Comité Exécutif, Directeur Délégué à la Présidence de RENAULT SAS	2012	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014
Virginia A. STALLINGS	Professeur de Pédiatrie à l'hôpital pour enfants de Philadelphie	2012	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014

Source : Danone

I.10.3 CV des administrateurs

Franck RIBOUD (57 ans)

Franck RIBOUD est Président du Conseil d'Administration et Président Directeur Général depuis 1996. Monsieur Riboud a rejoint le groupe Danone en 1981 où il a occupé plusieurs postes, incluant celui de Directeur Général d'Evian en 1990 et celui de Directeur du Département Développement du groupe en 1994. Le groupe lance alors son internationalisation avec une accélération du développement en Asie et en Amérique Latine et la création d'une direction export. Avant d'être nommé à sa fonction actuelle, Monsieur RIBOUD a été Vice-président, Directeur Général et membre du Comité Exécutif dès 1994. Monsieur RIBOUD est diplômé de l'école Polytechnique Fédérale de Lausanne.

Emmanuel FABER (49 ans)

Emmanuel FABER est Vice-Président du Conseil d'Administration de Danone et Directeur Général Délégué. Il a rejoint le groupe en 1997 comme Directeur du Développement et de la Stratégie et a par la suite exercé les fonctions de Directeur Général – Finance, Stratégie et Système d'Informations de 2000 à 2005 et de Vice-Président de la zone Asie Pacifique de 2005 à 2007. Il a débuté sa carrière comme consultant chez Bain & Co et a rejoint ensuite la Banque Baring Brothers en 1988. En 1993, il est devenu Directeur Financier et Directeur de la Stratégie chez Legris Industries Group, pour être membre du Comité Exécutif en 1994 puis Directeur Général du groupe en 1997. Monsieur FABER est diplômé d'HEC.

Bernard HOURS (56 ans)

Bernard HOURS est Vice-Président du Conseil d'Administration de Danone et Directeur Général Délégué. Il est Diplômé d'HEC et a débuté sa carrière chez Unilever en 1979. Il a rejoint le groupe Danone en 1985 où il fut successivement Directeur du Marketing d'Evian en France, Directeur du Marketing chez Kronenbourg puis Directeur du Marketing de Danone France avant d'exercer la fonction de Président de Danone Hongrie puis de Danone Allemagne, enfin de LU France. En novembre 2001, il est nommé Vice-Président de la branche Produits Laitiers Frais. Au mois de mars 2002, il devient Vice-Président de la branche Produits Laitiers Frais Monde puis responsable de la division Recherche et Développement du groupe. Depuis le 1^{er} janvier 2008, il est Directeur Général Délégué du groupe Danone, responsable des quatre métiers opérationnels du groupe : Produits Laitiers Frais, Eaux et Boissons, Alimentation Infantile, Nutrition Médicale. Il est membre du Comité exécutif du Danone.

Bruno BONNELL (54 ans)

Bruno BONNELL est Président d'Awabot. Il est ingénieur chimiste de formation diplômé à CPE Lyon (École Supérieure de Chimie Physique Electronique de Lyon) doublée par une licence d'économie appliquée à l'Université Paris-Dauphine.

Il débute sa carrière chez THOMSON SDRM en tant qu'ingénieur d'affaires. 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 prend la direction de ROBOPOLIS. Il est depuis 2012 Président d'Awabot.

Richard GOBLET D'ALVIELLA (64 ans)

Richard GOBLET D'ALVIELLA est Président Exécutif de Sofina SA. Il est Ingénieur commercial, diplômé de l'Université Libre de Bruxelles et titulaire d'un MBA de la Harvard Business School.

Il a été banquier d'affaires, spécialisé dans le domaine des financements internationaux, à Londres et à New York, pendant 15 ans. Il était Managing Director du Paine Webber Group avant de rejoindre Sofina où il exerce la fonction d'Administrateur Délégué depuis 1989 et de Président Exécutif depuis 2011.

Yoshihiro KAWABATA (64 ans)

Yoshihiro KAWABATA est Président Directeur Adjoint – Responsable de la division des Affaires Internationales et de la gestion du pôle Management Support de Yakult Honsha Co., Ltd. Il est également représentant Yakult au Bureau de liaison entre Yakult et Danone et s'occupe de cette coopération.

Yoshihiro KAWABATA est diplômé de l'Université Meiji à Tokyo, Japon. Il a intégré la société Yakult Honsha en 1971, et s'est occupé de la livraison à domicile (Yakult Ladies). Il a été nommé Director de Yakult Philippines, Inc. en 1981 avant de revenir en 1987 au Japon où il a travaillé pour la division de livraison à domicile de la succursale de Kyushu (sud du Japon). En 1990, il a été nommé Director de Yakult Indonésie et en 1992, il occupe le poste de Manager du Département International de Yakult Honsha. En 2003, il a été nommé Director de Yakult Honsha et a été en charge du Département des Affaires Internationales et du Bureau de Liaison entre Yakult Honsha et Danone.

En 2009, il a été nommé Senior Managing Director de Yakult Honsha en tant que Responsable du Département des Affaires Internationales.

Jean LAURENT (68 ans)

Jean LAURENT est Président du Conseil d'Administration de la Foncière des Régions. Il 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'Ile 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 S.A. (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.

Benoît POTIER (55 ans)

Benoît POTIER est Président Directeur Général d'Air Liquide SA. Il est diplômé de l'École Centrale de Paris. Il a intégré 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 Directeur Stratégie-Organisation en 1993, et Directeur des Marchés Chimie, Sidérurgie, Raffinage et Énergie en 1994. Il devient Directeur Général Adjoint en 1995.

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.

Isabelle SEILLIER (53 ans)

Isabelle SEILLIER est Directeur Général Europe, Moyen Orient, Afrique pour les Institutions Financières de J.P. Morgan. Elle 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 co-responsable de l'activité de banque d'affaires, poste qu'elle assume seule depuis juin 2006. Elle est nommée Président de J.P. Morgan pour la France en septembre 2008 tout en conservant la direction de la banque d'affaires pour la France et l'Afrique du Nord. Elle est membre de l'équipe de management et membre

du comité qui statue sur les autorisations de crédit au niveau européen. En 2012, elle devient Directeur Général Europe, Moyen Orient, Afrique pour les Institutions Financières de J.P. Morgan.

Jean-Michel SEVERINO (55 ans)

Jean-Michel SEVERINO est Gérant de “Investisseur et Partenaire Conseil”. 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, “investisseur et partenaire conseil”.

Jacques VINCENT (66 ans)

Jacques VINCENT est Président de Compassionart. Il est diplômé de l’École Centrale de Paris, de la Faculté de Sciences Economiques du Panthéon-Assas à Paris et de Stanford University aux États-Unis. Il est entré dans le groupe Danone en 1970 où il a exercé des responsabilités de Contrôle de Gestion puis de Ventes et Distribution. En 1979, il est nommé Directeur Général de Stenval. Puis, il est successivement Directeur Général de Danone Italie, Danone Allemagne, Italaquae, Dannon USA et de la branche Produits Laitiers Frais du groupe. En 1996, il est nommé Directeur Général Délégué de Danone, et occupe par la suite le poste de Vice-Président du Conseil d’Administration de Danone.

En 2007, il devient Conseiller du Président pour la Stratégie et quitte ses fonctions en qualité de Directeur Général Délégué à compter d’avril 2010 dans le cadre de son départ à la retraite.

Jacques-Antoine GRANJON (50 ans)

Jacques-Antoine GRANJON est Président Directeur Général de venteprivee.com. Il est diplômé de l’European Business School de Paris.

Après ses études, il a fondé 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.

Mouna SEPEHRI (49 ans)

Diplômée en droit et avocat au Barreau de Paris, Mouna SEPEHRI est membre du Comité Exécutif et Directeur Délégué à la Présidence de RENAULT SAS. Elle 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 Board de l'Alliance Renault-Nissan. Elle devient également membre du comité de pilotage de la coopération de l'Alliance avec Daimler en 2010.

Le 11 avril 2011, elle entre au Comité Exécutif du groupe Renault comme Directeur Délégué à la Présidence de Renault.

Virginia A. STALLINGS (62 ans)

Virginia STALLINGS est Professeur de Pédiatrie à l'hôpital pour enfants de Philadelphie. Elle est Professeur de pédiatrie au sein de l'Ecole 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.

Le Docteur STALLINGS joue un rôle important au sein de la communauté des scientifiques et des médecins nutritionnistes en tant que membre de l'Institut de Médecine, du Comité Alimentation & Nutrition de l'Académie Nationale des Sciences des Etats-Unis et du Conseil de l'Association Américaine de Nutrition. Elle a reçu des prix de recherche et d'enseignement de l'Association Américaine de Nutrition, de l'Académie Américaine de Pédiatrie ainsi que de l'Institut de Médecine et des Académies Nationales.

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 2009-2011 se détaillent comme suit :

En €	2009	2010	2011
Montant global des jetons de présence	498 000	472 000	410 000

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, approuve les budgets, 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 principaux dirigeants du groupe Danone, membre du comité Exécutif sont les suivants :

- Franck RIBOUD, Président Directeur Général ;
- Emmanuel FABER, Vice-Président du Conseil d'Administration et Directeur Général Délégué ;
- Bernard HOURS, Vice-Président du Conseil d'Administration et Directeur Général Délégué ;
- Thomas KUNZ, Directeur Général Produits Laitiers Frais ;
- Jean-Philippe PARE, Directeur Général Recherche et Développement ;
- Francisco CAMACHO, Directeur Général Danone Waters ;
- Felix Martin GARCIA, Directeur général du pôle Nutrition infantile ;
- Muriel PENICAUD, Directrice Générale Ressources Humaines ;
- Pierre-André TERISSE, Directeur Général Finances ;
- Flemming MORGAN, Directeur Général Nutrition Médicale.

I.11.1 CV des principaux dirigeants de Danone

Franck RIBOUD (57 ans)

Franck RIBOUD est Président du Conseil d'Administration et Président Directeur Général depuis 1996. Monsieur Riboud a rejoint le groupe Danone en 1981 où il a occupé plusieurs postes, incluant celui de Directeur Général d'Evian en 1990 et celui de Directeur du Département Développement du groupe en 1994. Le groupe lance alors son internationalisation avec une accélération du développement en Asie et en Amérique Latine et la création d'une direction export. Avant d'être nommé à sa fonction actuelle, Monsieur RIBOUD a été Vice-président, Directeur Général et membre du Comité Exécutif dès 1994. Monsieur RIBOUD est diplômé de l'école Polytechnique Fédérale de Lausanne.

Emmanuel FABER (49 ans)

Emmanuel FABER est Vice-Président du Conseil d'Administration de Danone et Directeur Général Délégué. Il a rejoint le groupe en 1997 comme Directeur du Développement et de la Stratégie et a par la suite exercé les fonctions de Directeur Général – Finance, Stratégie et Système d'Informations de 2000 à 2005 et de Vice-Président de la zone Asie Pacifique de 2005 à 2007. Il a débuté sa carrière comme consultant chez Bain & Co et a rejoint ensuite la Banque Baring Brothers en 1988. En 1993, il est devenu Directeur Financier et Directeur de la Stratégie chez Legris Industries Group, pour être membre du Comité Exécutif en 1994 puis Directeur Général du groupe en 1997. Monsieur FABER est diplômé d'HEC.

Bernard HOURS (56 ans)

Bernard HOURS est Vice-Président du Conseil d'Administration de Danone et Directeur Général Délégué. Il est Diplômé d'HEC et a débuté sa carrière chez Unilever en 1979. Il a rejoint le groupe Danone en 1985 où il fut successivement Directeur du Marketing d'Evian en France, Directeur du Marketing chez Kronenbourg puis Directeur du Marketing de Danone France avant d'exercer la fonction de Président de Danone Hongrie puis de Danone Allemagne, enfin de LU France. En novembre 2001, il est nommé Vice-Président de la branche Produits Laitiers Frais. Au mois de mars 2002, il devient Vice-Président de la branche Produits Laitiers Frais Monde puis responsable de la division Recherche et Développement du groupe. Depuis le 1^{er} janvier 2008, il est Directeur Général Délégué du groupe Danone, responsable des quatre métiers opérationnels du groupe : Produits Laitiers Frais, Eaux et Boissons, Alimentation Infantile, Nutrition Médicale. Il est membre du Comité exécutif du Danone.

Thomas KUNZ (55 ans)

Thomas Kunz, de nationalité suisse, est Directeur Général Produits Laitiers Frais. Il est diplômé de sciences économiques de l'Université de Saint-Gall en Suisse. Il a démarré sa carrière en 1983 chez Procter & Gamble, où il a occupé différents postes dans les fonctions marketing en Suisse, puis en Allemagne.

Il a rejoint Danone en 1990 comme Directeur marketing de la filiale Produits Laitiers Frais en Allemagne. Il a ensuite été successivement Directeur général de Danone Mexique en 1995, puis de Bagley (Biscuits) en Argentine en 1998. En 1999, il prend la direction de la zone Amérique du Nord du pôle Produits Laitiers Frais. En 2004, il est nommé Directeur général du pôle Eaux et membre du Comité Exécutif de Danone.

Jean-Philippe PARE (54 ans)

Jean-Philippe Paré, 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 était Président de KRAFT FOODS France depuis juin 2010.

Francisco CAMACHO (47 ans)

Francisco Camacho, de nationalité mexicaine, est Directeur Général Danone Waters. 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. Depuis 2009, il dirigeait la zone Amérique Latine du pôle Produits Laitiers Frais.

Felix Martin GARCIA (52 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. Depuis septembre 2009, il est co-directeur général du pôle Produits laitiers frais.

Muriel PENICAUD

Muriel Pénicaut, membre du comité exécutif de Danone, Directrice générale des Ressources Humaines, est également Présidente du Conseil d'Administration du Fonds Danone Ecosystème.

Diplômée de psychologie et d'histoire, elle a débuté sa carrière en 1976 en tant qu'administrateur territorial, puis est entrée en 1985 au ministère du travail, de l'emploi et de la formation professionnelle. Elle y a occupé plusieurs fonctions de direction puis celle de conseiller auprès du Ministre du travail. Elle rejoint Danone en 1993 comme directrice de la formation. En 1996 elle devient directrice en charge du développement des dirigeants et est nommée en 2000 directrice des organisations et des politiques de ressources humaines. En 2002, elle devient Directrice générale adjointe de Dassault Systèmes en charge de l'organisation, des ressources humaines et du développement durable avant de revenir chez Danone en 2008. En outre, elle est la co-fondatrice et la vice-présidente de la Web TV et de l'Ecole de Droit et Management de Paris Panthéon-Assas, membre du Haut Conseil du dialogue social, et co-auteur du rapport remis au Premier Ministre sur "le bien-être et l'efficacité au travail".

Pierre-André TERISSE (46 ans)

Pierre-André Terisse, a rejoint le Danone le 1er mars 2008 en qualité de Directeur général Finances. 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.

Flemming MORGAN (57 ans)

De nationalité britannique, Flemming Morgan est Directeur Général 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.

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 2009, basé principalement sur les résultats du groupe. Il a fait l'objet d'une renégociation en 2012.

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 2011, les charges comptabilisées par le groupe, au titre de l'intéressement et la participation, se sont élevées à 107 millions d'euros (105 millions d'euros en 2010).

Actionnariat salarié

L'Assemblée Générale du 23 avril 2009 a donné l'autorisation au Conseil d'Administration de procéder à des augmentations de capital réservées aux salariés adhérant à un Plan d'Épargne Entreprise ou "PEE", dans la limite d'un montant nominal de 3 millions d'euros. Cette autorisation, valable jusqu'en juin 2011, a été renouvelée dans la limite d'un montant nominal de 3,7 millions d'euros lors de l'Assemblée Générale du 28 avril 2011.

Dans le cadre de l'autorisation accordée par l'Assemblée Générale du 28 avril 2011, le Conseil d'Administration du 14 février 2012 a décidé d'émettre des actions au profit des salariés du groupe adhérant à un PEE pour un montant maximal de souscription de 65 millions d'euros, représentant un maximum de 1 701 125 actions nouvelles sur la base d'un cours soumis à décote de l'action DANONE à 38,21 euros.

Autres avantages au personnel

En application de la loi du 28 juillet 2011, une prime de partage des profits d'un montant de 200 euros a été versée à l'ensemble des salariés de Danone et de ceux de ses filiales françaises, en complément du dispositif d'intéressement et de participation.

II. ACTIVITE DE DANONE⁵

II.1 HISTORIQUE ET DATES CLES

Les origines du groupe remontent à 1966, lorsque la fusion de deux sociétés verrières françaises, Glaces de Boussois et Verrerie Souchon Neuvesel, a donné naissance à la société Boussois Souchon Neuvesel (“BSN”). En 1967, BSN réalisait un chiffre d’affaires d’environ 150 millions d’euros dans le verre plat et le verre d’emballage. À partir de 1970, le groupe BSN a engagé une stratégie de diversification dans l’alimentaire et a successivement racheté 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 l’activité de Verre d’Emballage du groupe BSN. À la suite de ces acquisitions, le groupe BSN est devenu 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, ont fusionné, devenant ainsi le premier groupe alimentaire français avec un chiffre d’affaires consolidé d’environ 1,4 milliard d’euros, dont 52% dans l’alimentaire.

Au cours des années 70 et 80, le groupe BSN, après avoir cédé son activité de verre plat, a concentré son développement sur l’alimentaire et les boissons, principalement en Europe occidentale. Il a ainsi acquis (i) des brasseries en Belgique, en Espagne et en Italie, (ii) Dannon (le premier producteur de yaourts aux États-Unis), (iii) Générale Biscuit, une société holding française détenant LU et d’autres marques de biscuits en Europe, (iv) les filiales “biscuits” de Nabisco Inc. en France, en Italie, au Royaume-Uni et en Asie, et (v) Galbani, le premier fabricant de fromage en Italie. Avec un chiffre d’affaires consolidé de 7,4 milliards d’euros en 1989, le groupe BSN était alors le troisième groupe agroalimentaire diversifié européen et le premier en France, en Italie et en Espagne.

Au début des années 90, le groupe BSN a adopté une stratégie de consolidation des positions acquises au cours des années précédentes, de développement de synergies en Europe occidentale et d’entrée sur des secteurs en croissance. Le groupe BSN a, par ailleurs, posé les premiers jalons d’une stratégie de développement hors d’Europe occidentale. Ce groupe a ainsi développé ses activités de façon significative en procédant à un grand nombre d’acquisitions et de constitutions de joint-ventures. En Europe occidentale, par exemple, BSN a acquis Volvic en France afin de renforcer sa position dans les activités d’eau en bouteille. Hors d’Europe occidentale, le groupe a suivi une politique active d’acquisitions, visant à étendre ses activités au niveau international (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 BSN a décidé, en 1994, de renommer la société mère BSN en “Groupe Danone” (en 2009, les actionnaires ont approuvé la modification de l’article des statuts relatif à la dénomination sociale de la société mère groupe Danone en “Danone”).

À partir de 1997, le groupe a engagé un important programme de recentrage sur trois métiers prioritaires à vocation mondiale (les Produits Laitiers Frais, les Boissons, les Biscuits et Produits Céréaliers). Danone a ainsi procédé à des cessions significatives dans ses activités alimentaires d’Épicerie, de Pâtes, de Plats Cuisinés et de Confiserie, principalement en France, Belgique, Italie, Allemagne et Espagne. Il a également cédé en 1999 et 2003 respectivement 56 % et 44 % du capital de BSN Glasspack, société holding de son activité de Verre d’Emballage, et en 2000 la plupart de ses activités de Bière en Europe. En 2002, le groupe a par ailleurs cédé (i) la société Kro Beer Brands qui était détentrice, entre autres, des marques Kronenbourg et 1664, (ii) ses activités de Fromage et Charcuterie Italiennes (Galbani), ainsi que (iii) ses activités Brassicoles en Chine. Le groupe a également cédé ses activités Sauces (i) au Royaume-Uni et aux États-Unis en 2005, et (ii) en Asie en 2006. Par ailleurs, le groupe a finalisé en 2005 son désengagement des activités Brassicoles Européennes en cédant sa participation dans la société espagnole Mahou.

⁵ Source : Danone

L'année 2007 a marqué la fin d'une période de dix années de recentrage des activités du groupe dans le domaine de la santé. En effet, en 2007, le groupe s'est séparé de la quasi-totalité de son activité Biscuits et Produits Céréaliers (en la cédant au groupe Kraft Foods). Par ailleurs, il a acquis, cette même année, le groupe Numico, qui lui a permis d'ajouter à son portefeuille la Nutrition Infantile et la Nutrition Médicale.

L'année 2010 a constitué une nouvelle étape importante dans la stratégie de développement du groupe avec l'acquisition des sociétés du groupe Unimilk, donnant ainsi naissance au leader des produits laitiers en Russie et dans la zone CEI. En 2011, les activités d'Unimilk ont été fusionnées avec celles du Pôle Produits Laitiers Frais de Danone déjà présentes dans la zone dans le but de mutualiser les ressources et les cultures des deux entités. Un travail de priorisation au sein des marques d'Unimilk a par ailleurs été réalisé, avec un focus particulier accordé au développement des gammes de produits laitiers à valeur ajoutée, et notamment pour les marques Prostokvashino, Tëma et Bio Balance.

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 Laitière au Maroc, portant sa participation à 67,0% en acquérant une partie des actions détenues par la SNI.

Source : Danone

II.2 ACTIVITE

Danone fait partie des leaders mondiaux de l'agroalimentaire. Le groupe est très présent sur le segment des produits laitiers frais (qui génèrent 58% des revenus du groupe à fin 2011), mais également des boissons et de l'alimentation infantile et médicale.

Le groupe a recentré son activité autour de quatre grands pôles. Présent depuis des dizaines d'années sur les segments des produits laitiers frais et des eaux, le groupe a progressivement développé ces deux activités. Il est notamment devenu le leader mondial dans la production de yaourts et de produits laitiers frais.

Avec ses marques Evian, Volvic ou encore Badoit, Danone s'est positionné sur le segment des eaux minérales, naturelles ou aromatisées, et des boissons au thé ou aux fruits. Danone est désormais le 3^{ème} producteur mondial d'eau conditionnée. Il occupe par ailleurs une position de leader dans plusieurs pays, dont la France et l'Espagne

Le développement de Danone dans la nutrition infantile et médicale est plus récent. Néanmoins, le groupe est devenu le deuxième fabricant mondial d'aliments infantiles avec ses marques Blédina (leader en France) ou Dumex, très bien implantée en Asie. Par ailleurs, Danone domine le marché européen de la nutrition médicale à destination des patients hospitalisés, via notamment ses marques Nutricia et SHS.

Schéma descriptif des principaux segments d'activité du groupe Danone

Danone CA 2011 : 19 318 M€ (+13,6%)			
Produits laitiers frais CA 2011 : 11 235 M€ (58,2% du CA)	Eaux CA 2011 : 3 229 M€ (16,7% du CA)	Nutrition infantile CA 2011 : 3 673 M€ (19,0% du CA)	Nutrition médicale CA 2011 : 1 181 M€ (6,1% du CA)
■ Nombre d'usines : 77 ■ Production : 6 908 ⁽¹⁾ ➤ Principaux produits : Yaourts, produits laitiers fermentés, spécialités laitières fraîches ➤ Principales marques : Danone, Activia, Actimel, Danacol, Danette, Taillefine, Danonino, Gervais, Vitalinée, Fjord, Gervita, Petits musclés, Velouté	■ Nombre d'usines : 85 ■ Production : 20 900 ⁽²⁾ ➤ Principaux produits : Eaux naturelles, eaux aromatisées ou enrichies en vitamines ➤ Principales marques : Evian, Volvic, Badoit, La Salvetat, Taillefine Aqua, Bonafont, Ser, Ferrarelle, Mont Roucous, Robust, Health	■ Nombre d'usines : 21 ■ Production : 635 ⁽¹⁾ ➤ Principaux produits : Alimentation spécialisée pour les nourrissons et les jeunes enfants ➤ Principales marques : Blédina (France, Maghreb, Afrique noire, etc.), Aptamil, Cow&Gate (Royaume-Uni), Dumex (Chine, Thaïlande, Malaisie)	■ Nombre d'usines : 3 ■ Production : 121 ⁽¹⁾ ➤ Principaux produits : Alimentation spécialisée pour les personnes souffrant de certaines pathologies, etc. ➤ Principales marques : Nutricia (Pays-Bas, Belgique), Milupa (Allemagne, Europe de l'Est), SHS, Fortimel, Fortisip

(1) : en milliers de tonnes, (2) : en millions 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 grands marchés à fort potentiel de croissance comme les États-Unis, la Russie, le Brésil, le Mexique, le Japon ou l'Afrique du Sud, où la consommation par habitant de produits laitiers frais est faible ;
- le maintien de la croissance dans les pays matures européens, au travers de l'innovation, de l'élargissement des gammes, de la diversification des formats, et d'une présence plus forte dans les différents circuits de distribution, ainsi que par un modèle de communication avec le consommateur basé sur la proximité et sur l'utilisation des nouveaux médias ;
- le développement de nouvelles géographies comme l'Égypte, le Chili ou l'Indonésie.

Le dynamisme du Pôle réside en sa capacité à développer ses gammes et à introduire en permanence de nouveaux produits en termes de saveur, de texture, d'ingrédients, de contenu nutritionnel ou de packaging, permettant d'atteindre de nouveaux consommateurs et de développer de nouveaux moments de consommation tout en veillant à couvrir toute l'échelle des prix.

Danone a par ailleurs commencé à développer un concept innovant pour la distribution de ses produits avec la création des "yogurterias", kiosques ou boutiques de vente de yaourts glacés à consommer sur place ou à emporter, et testé avec succès en Espagne depuis 2009.

Par ailleurs, le déploiement local des plateformes de marques globales permet au Pôle d'optimiser les moyens engagés. Combiné à l'organisation décentralisée du groupe, ce déploiement permet à chaque pays d'innover en fonction de la culture et des goûts locaux, tout en nourrissant la stratégie d'innovation verticale appliquée aux grandes marques, favorisant ainsi une diffusion mondiale large et rapide des produits à fort potentiel.

Les principales marques et gammes du Pôle sont les suivantes :

- les marques Activia et Actimel sont commercialisées depuis plus de vingt ans et dix ans respectivement, et sont aujourd'hui présentes dans 72 pays ;
- les marques destinées aux enfants et aux pré-adolescents, comme Danonino, déclinée dans plus de cinquante pays (notamment sous les noms de Fruchtswerke, Danoninho ou Petit Gervais), mais aussi Danimals aux États-Unis, Serenito en Argentine ou Milkmat en Indonésie ;
- les marques fonctionnelles comme Danacol et Densia ;
- les gammes « gourmandes » comme Oikos, Danette ou Fantasia ;
- la marque Vitalinea, également déclinée sous les noms de Taillefine ou Ser, regroupant les gammes de produits allégés ;
- les gammes dites « core business », regroupant les produits laitiers frais basiques comme le yaourt nature ou le yaourt aux fruits.

En 2011, le Pôle Produits Laitiers Frais a poursuivi ses recherches, notamment dans les domaines (i) de la santé des os, (ii) des interactions entre microbes de l'intestin humain et leur hôte, et (iii) de l'impact de ces microbes sur la santé humaine. Ces travaux ont été menés en collaboration avec des experts scientifiques et ont donné lieu à des publications dans la presse spécialisée. Le département recherche de Danone a également organisé des symposiums internationaux (comme Microbes For Health) et a développé des partenariats de recherche Public-Privé dans ce domaine.

II.2.2 Eaux

Le Pôle Eaux regroupe les activités dans les eaux naturelles, ainsi que dans les eaux aromatisées ou enrichies en vitamines :

- les principales marques internationales incluent Evian, Volvic (France, Allemagne, Royaume-Uni, Japon), Bonafont (Mexique, Brésil et récemment en Pologne), et Mizone (Chine, Indonésie) ;
- les principales marques locales incluent Fontvella et Lanjarón en Espagne, Villavicencio et Villa del Sur en Argentine, Aqua en Indonésie et Zywiec Zdroj en Pologne.

La stratégie du Pôle repose notamment sur (i) la promotion des bénéfices santé liés à l'hydratation et (ii) la gestion et la protection de ressources en eau naturelle de qualité. Face à la bipolarisation de ses marchés (pays matures/pays émergents), le groupe axe sa stratégie en fonction des contextes locaux :

- dans les pays matures, le niveau de pénétration et la consommation moyenne sont déjà élevés et n'offrent de ce fait pas de perspectives de fort développement de la catégorie dans les prochaines années. Par ailleurs, l'impact environnemental de l'eau conditionnée fait l'objet d'une attention croissante des consommateurs. En réponse à ces contraintes, le Pôle a, ces dernières années, d'une part, développé sa recherche et sa communication sur les bénéfices santé de la consommation d'eau naturelle, et, d'autre part, renforcé ses efforts pour réduire son empreinte environnementale. Par exemple, le Pôle a développé l'utilisation de nouveaux matériaux d'origines végétales pour les marques Volvic et Lanjarón, et est en passe d'atteindre cette année son objectif pour Evian de neutralité de l'empreinte carbone ;
- dans les pays émergents, la stratégie du Pôle consiste à accélérer le développement de son modèle de croissance, notamment (i) en identifiant et en préservant de nouvelles ressources en eau, (ii) en renforçant son expérience dans le commerce de proximité et (iii) en déployant certaines marques dans plusieurs pays comme par exemple la marque Bonafont déployée avec succès au Mexique, au Brésil puis en Pologne, et Mizone en Chine et en Indonésie.

En 2011, le Pôle Eaux a poursuivi ses efforts dans le développement d'une bouteille 100 % d'origine végétale après le lancement réussi, en France, de la nouvelle bouteille Volvic. Danone a initié des partenariats afin d'explorer de nouvelles alternatives dans la création de la bouteille de demain, à la fois en termes de matériaux et de fonctionnalité/praticité.

Par ailleurs, les investigations de l'équipe Recherche et Développement sur les effets de la déshydratation légère ont montré des résultats prometteurs dans les domaines de la santé rénale, du mécanisme de l'absorption de l'eau, de la performance cognitive et du contrôle du poids. La collaboration scientifique avec la société Cantimer permet le développement d'un instrument de mesure de l'hydratation basée sur l'osmolarité salivaire. Enfin, le Pôle Eaux poursuit ses recherches sur de nouvelles stratégies de réduction du sucre.

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 les législations locales. La catégorie des laits infantiles représente les trois quarts de cette activité, avec une focalisation particulière sur le développement des laits de croissance 2^{ème} et 3^{ème} âge (destinés aux enfants entre un et trois ans). L'alimentation solide pour bébés, également appelée "alimentation de diversification", représente quant à elle, un quart de l'activité et est surtout concentrée dans des pays européens comme la France, l'Italie et la Pologne.

La stratégie de développement du Pôle s'articule autour des quatre dimensions suivantes :

- *Echelle* qui consiste à aligner les marques locales autour des deux plateformes de marque du Pôle dites "Immunity" (par exemple, la marque Aptamil) et "Superior Nutrition" (par exemple, la marque Bebelac), en permettant ainsi un déploiement global rapide des bonnes pratiques de chaque pays ;

- *Spécificité* qui vise à intégrer et répondre au mieux aux besoins spécifiques des bébés et des jeunes enfants ;
- *Interactivité* qui consiste à initier des campagnes interactives d'information visant à assurer l'accès des mères aux informations les plus appropriées à leur situation (grossesse, allaitement, alimentation de diversification) ;
- *Crédibilité* qui vise à mieux faire connaître et comprendre cette catégorie de produits auprès des leaders d'opinion, des professionnels de santé et des principaux prescripteurs du secteur.

Le Pôle se développe par ailleurs sur un axe d'accessibilité économique, notamment en Indonésie avec ses marques SGM et Gizikita.

D'un point de vue géographique, le Pôle poursuit son développement dans les pays émergents en forte croissance. En particulier, la Chine et l'Indonésie sont des marchés prioritaires du Pôle, où le groupe occupe aujourd'hui la première place en termes de chiffre d'affaires.

Le thème "Alimentation des premiers âges, gage de santé pour l'avenir" est au cœur des programmes de Recherche et Développement du Pôle Nutrition Infantile. En 2011, l'équipe Recherche et Développement a mené et publié plusieurs études scientifiques présentant les effets du régime alimentaire sur la mise en place du microbiote intestinal, du système immunitaire et du métabolisme durant le premier âge. Par ailleurs, le Pôle Nutrition Infantile a lancé un nouveau complément protéinique, spécialement conçu pour les bébés prématurés et destiné à combler les besoins spécifiques en protéines de cette population vulnérable. Enfin, afin de soutenir la croissance des activités du Groupe dans la région Asie-Pacifique, Danone a ouvert à Singapour en avril 2011 un nouveau centre de recherche, dont les activités portent sur le rôle de l'alimentation dans la santé de la mère et de l'enfant. L'équipe Recherche et Développement s'efforce de nouer un dialogue avec les leaders d'opinion scientifiques et médicaux.

II.2.4 Nutrition Médicale

Le Pôle Nutrition Médicale s'adresse principalement à des patients, des nourrissons affectés par certaines pathologies ou 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.

Avec sa marque Nutricia, le groupe dispose d'un large portefeuille de sous-marques commercialisées dans plusieurs pays, comme par exemple :

- *Fortimel/Fortisip* : compléments nutritionnels oraux liquides, dont des versions plus concentrées ont récemment été introduites sur les marchés parmi les plus importants du Pôle (Angleterre, France, Espagne, etc.) ;
- *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.
- *Fortifit* : compléments à destination de personnes souffrant de sarcopénie, pathologie correspondant à une réduction progressive de la masse musculaire associée au vieillissement.

Le groupe a pour stratégie d'accroître sa couverture mondiale en s'implantant dans de nouveaux pays et en développant différents canaux de distribution. Ainsi, une nouvelle plate-forme (dite "OTX") de commercialisation de produits non remboursés sur de nouveaux canaux de distribution (notamment pharmacies et parapharmacies) est développée par le Pôle dans des pays comme l'Autriche (marché test pour la marque Fortifit) ou le Brésil.

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.

Pour l'équipe Recherche et Développement du Pôle Nutrition Médicale, l'année 2011 a été marquée par les résultats de l'essai clinique du produit *Souvenaid*, qui pourrait améliorer la mémoire des patients souffrant d'un Alzheimer léger. Au total, plus de 40 rapports complets et 80 résumés de conférence ont été publiés sur les études précliniques et cliniques conduites dans le cadre des programmes de Danone dans les domaines des neurosciences, du métabolisme musculaire, de l'immunologie et de la biologie intestinale. Par ailleurs, en 2011, 11 nouveaux produits ont été développés par les équipes Recherche et Développement du Pôle Nutrition Médicale et lancés sur les marchés mondiaux du Pôle, notamment le produit *Fortimel Compact Fibre* et le nouveau *Neocate LCP*. Enfin, afin de soutenir la croissance des activités du Groupe dans la région Asie-Pacifique, Danone a ouvert à Singapour en avril 2011 un nouveau centre de recherche en collaboration avec l'équipe Recherche et Développement du Pôle Nutrition Infantile.

II.2.5 Répartition du chiffre d'affaires

La répartition du chiffre d'affaires du groupe Danone par segment d'activité sur la période 2009-2011 se détaille comme suit :

En M€	2009	2010	2011	Var. 10/09	Var. 11/10
Produits Laitiers Frais	8 555	9 732	11 235	14%	15%
Eaux	2 578	2 868	3 229	11%	13%
Nutrition Infantile	2 924	3 355	3 673	15%	9%
Nutrition Médicale	925	1 055	1 181	14%	12%
Total	14 982	17 010	19 318	14%	14%

Source : Danone

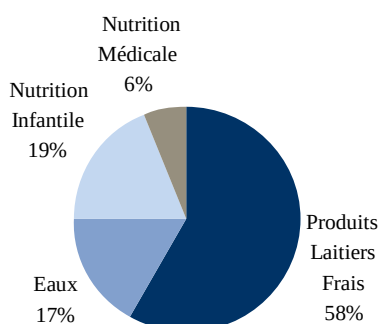
La répartition du chiffre d'affaires du groupe Danone par zone géographique sur la période 2009-2011 se détaille comme suit:

En M€	2009	2010	2011	Var. 10/09	Var. 11/10
Europe	8 960	9 449	10 809	5%	14%
Asie	1 877	2 386	2 862	27%	20%
Reste du monde	4 145	5 175	5 647	25%	9%
Total	14 982	17 010	19 318	14%	14%

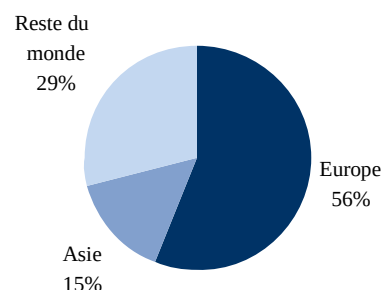
Source : Danone

Le graphique ci-après illustre la répartition du chiffre d'affaires 2011 par activité et par zone géographique :

■ Répartition du CA 2011 par activité



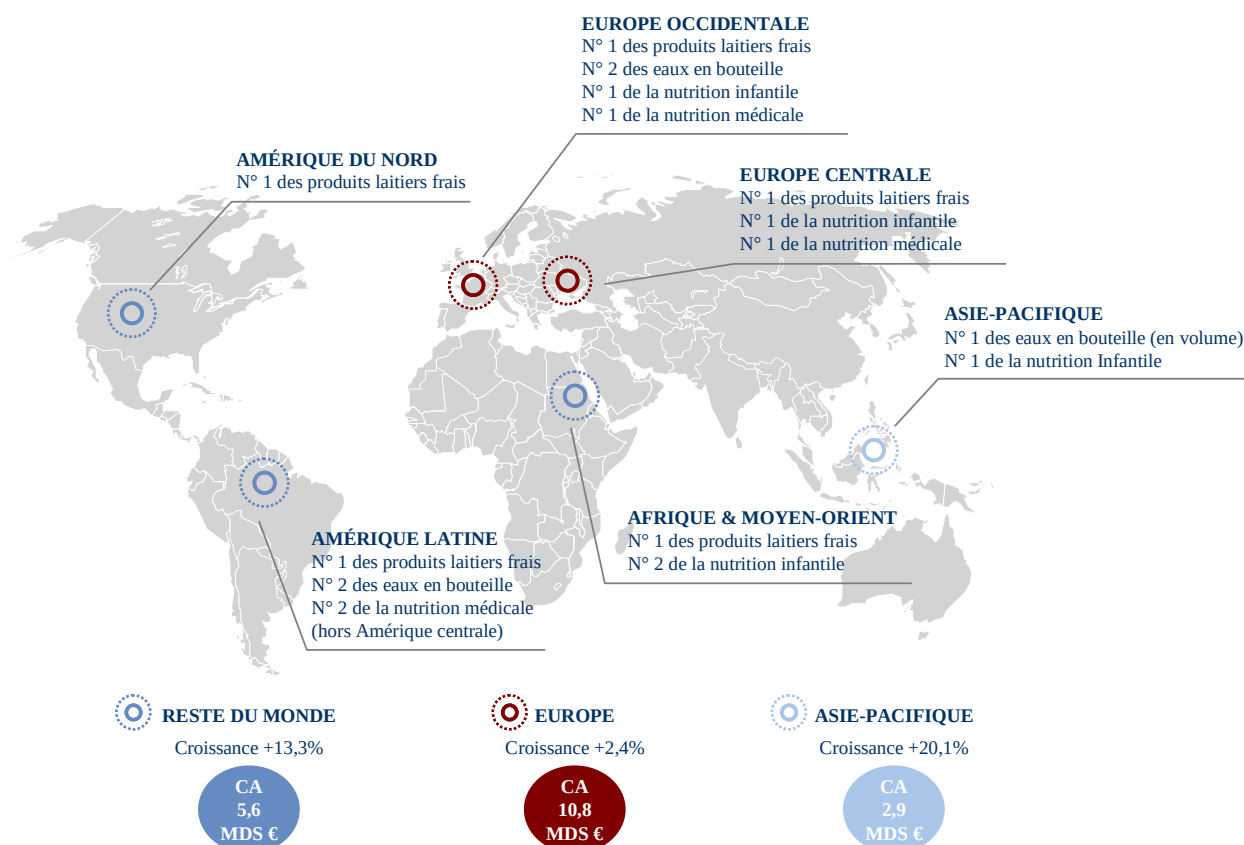
■ Répartition du CA 2011 par zone géographique



Source : Danone

Le graphique ci-après illustre la répartition du chiffre d'affaires 2011 et le classement des activités de Danone par zone géographique :

Répartition du chiffre d'affaires et classement des activités du groupe Danone en 2011



Source : Danone

II.3 DESCRIPTION DE L'OUTIL DE PRODUCTION

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

Le groupe exploite des sites de production dans le monde entier sur ses marchés principaux. Au 31 décembre 2011, le groupe possédait 186 usines, soit (i) 77 en Europe, dont 13 en France et 10 en Espagne, (ii) 43 dans la région Asie-Pacifique, dont 19 en Indonésie et (iii) 66 dans le reste du Monde, dont 7 aux États-Unis et Canada, 43 en Argentine, au Brésil, au Mexique et dans d'autres pays d'Amérique Latine et 16 en Afrique et Moyen-Orient.

Le tableau ci-après indique le nombre total d'usines du groupe au 31 décembre 2011 et leur production en 2011 par Pôle pour les sociétés consolidées par intégration globale :

Pôle d'activité	Nombre d'usines	Production
Produits Laitiers Frais ⁽¹⁾	77	6 908
Eaux ⁽²⁾	85	20 900
Nutrition Infantile ⁽¹⁾	21	635
Nutrition Médicale ⁽²⁾	3	121

(1) : en milliers de tonnes, (2) : en millions de litres

Source : Danone

En 2011, les cinq usines les plus importantes de Produits Laitiers Frais du groupe sont situées au Mexique, en Argentine, aux États-Unis, au Brésil et en Arabie-Saoudite, et ont représenté environ 34 % de la production de Produits Laitiers Frais du groupe.

Les deux plus grands sites de production d'eau embouteillée du Groupe, tous deux situés en France, ont représenté environ 11 % de la production totale d'eau conditionnée du groupe en 2011, et les deux plus importants sites de production d'eau en grands contenants, tous deux situés en Indonésie, en ont représenté près de 10 %.

La plus importante usine de Nutrition Infantile se situe en Indonésie et représente environ 12 % de la production du Pôle en 2011.

La plus importante usine de Nutrition Médicale se situe aux Pays-Bas et représente environ 91 % de la production du Pôle en 2011.

Enfin, le Groupe loue certains de ses 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.4 LA RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

La Recherche et Développement du groupe a pour missions :

- le développement de produits aux effets spécifiques et ciblés pour optimiser le capital santé et la qualité de vie des personnes. Une grande partie du portefeuille produits est ainsi associée à des bénéfices nutritionnels, par exemple en matière de fonctionnement du système digestif, de croissance osseuse, de gestion du poids ou de santé cardiovasculaire ;
- l'amélioration des pratiques alimentaires et la promotion d'une meilleure alimentation pour tous. Danone encourage ainsi la recherche en nutrition, informe et forme les professionnels de santé sur des sujets liés à l'alimentation, et participe, par des actions d'éducation et d'information, à l'amélioration de l'alimentation de la population ;
- l'adaptation des produits aux goûts et usages locaux.

Cette démarche est menée dans le respect d'une politique de sécurité alimentaire sans concession et en élaborant des processus de production novateurs au service de la politique globale de réduction des coûts.

La Recherche et Développement du Groupe regroupe au sein de Danone Research environ 1 200 personnes, dont 500 en France en 2011.

Les compétences en matière de Recherche et Développement s'articulent autour de deux centres scientifiques : l'un situé à Palaiseau, en région parisienne, et l'autre situé à Wageningen, aux Pays-Bas. Par ailleurs, des équipes locales ont été créées dans la plupart des pays où le groupe est présent : leur mission principale est d'adapter les produits (à savoir leur texture, parfum, taille, emballage...) aux habitudes de consommations locales et de développer des produits spécifiques à leur marché.

Le groupe a développé une expertise scientifique dans les domaines suivants :

- système digestif et microbiologie ;
- nutrition et physiologie ;
- analyse sensorielle et les sciences du comportement.

II.5 PERIMETRE DE CONSOLIDATION DU GROUPE DANONE AU 31/12/2011

Sociétés	Pays	Contrôle du groupe (en %)	Intérêt (en %)
Principales sociétés intégrées globalement			
DANONE	France	Société mère	
PRODUITS LAITIERS FRAIS			
DANONE DJURDJURA ALGÉRIE	Algérie	100,00	100,00
DANONE ARGENTINA	Argentine	99,45	99,45
DANONE GESMBH	Autriche	100,00	100,00
N.V DANONE SA	Belgique	100,00	100,00
DANONE LTDA	Brésil	100,00	100,00
DANONE SERDIKA	Bulgarie	100,00	100,00
DANONE CANADA DELISLE	Canada	100,00	100,00
DANONE CHILE	Chili	100,00	100,00
DANONE CHINA	Chine	100,00	100,00
DANONE ALQUERIA	Colombie	93,00	93,00
DANONE	Croatie	100,00	100,00
DAIRY JV (CIS) HOLDINGS (CYPRUS) LIMITED	Chypre	57,50	50,94
DANONE A.S	République tchèque	100,00	100,00
DANONE DAIRY FARM	Égypte	100,00	100,00
DANONE DAIRY EGYPT	Égypte	100,00	100,00
DANONE FINLAND	Finlande	100,00	100,00
DANONE PRODUITS FRAIS	France	100,00	100,00
DANSOURCE	France	100,00	100,00
STONYFIELD France	France	100,00	100,00
DANONE GMBH	Allemagne	100,00	100,00
DANONE CHIQUITA FRUITS	France	51,00	51,00
DANONE GREECE	Grèce	100,00	100,00
DANONE GUATEMALA	Guatemala	100,00	100,00
DANONE KFT	Hongrie	100,00	100,00
DANONE INDIA	Inde	100,00	100,00
DANONE	Indonésie	100,00	100,00
PT DANONE DAIRY INDONESIA	Indonésie	100,00	100,00
DANONE SAHAR	Iran	70,00	70,00
DANONE LTD	Irlande	100,00	100,00
DANONE SPA	Italie	100,00	100,00
DANONE JAPAN (Ex CALPIS AJINOMOTO DANONE)	Japon	100,00	100,00
DANONE BERKUT LLP	Kazakhstan	90,00	45,85
DANONE	Kazakhstan	100,00	50,94
DERIVADOS LACTEOS	Mexique	60,00	60,00
DANONE DE MEXICO	Mexique	100,00	100,00
DANONE NEDERLAND BV	Pays-Bas	100,00	100,00
DANONE CIS HOLDINGS BV	Pays-Bas	87,79	87,79
DANONE SP Z.O.O	Pologne	100,00	100,00
DANONE PORTUGAL SA	Portugal	97,61	55,95
DANONE SRL	Roumanie	100,00	100,00
DANONE INDUSTRIA	Russie	100,00	50,94
DANONE VOLGA	Russie	90,78	46,25
UNIMILK ⁽¹⁾	Russie	98,61	50,19
UNIMILK UKRAINE	Ukraine	86,00	50,19
ALSAFI DANONE COMPANY	Arabie Saoudite	50,10	50,10
DANONE ADRIATIC	Serbie	100,00	100,00

Sociétés	Pays	Contrôle du groupe (en %)	Intérêt (en %)
DANONE SPOL S.RO	Slovaquie	100,00	100,00
DANONE	Slovénie	100,00	100,00
MAYO	Afrique du Sud	70,00	70,00
DANONE SOUTHERN AFRICA LTD	Afrique du Sud	100,00	100,00
DANONE KOREA	Corée du Sud	100,00	100,00
DANONE S.A.	Espagne	58,36	57,81
DANONE CANARIES (ILTESA)	Espagne	83,51	48,27
DANONE AB	Suède	100,00	100,00
PROVIVA AB	Suède	51,00	51,00
LUNNARPS AB	Suède	100,00	51,00
DANONE	Suisse	100,00	100,00
DANONE DAIRY THAILAND	Thaïlande	100,00	100,00
DANONE TIKVESLI	Turquie	100,00	100,00
DANONE	Ukraine	100,00	50,94
DANONE DNIPRO (Ex- RODICH)	Ukraine	100,00	50,94
DANONE LTD	Royaume-Uni	100,00	100,00
DANONE (FORT MASSIS)	Uruguay	100,00	100,00
DANNON COMPANY	États-Unis	100,00	100,00
STONYFIELD FARM	États-Unis	85,65	85,04
SWIRL CO	États-Unis	99,77	99,77
YOCREAM	États-Unis	100,00	99,77
DANONEBEL	Biélorussie	100,00	50,94

EAUX

DANONE TESSALA BOISSONS	Algérie	100,00	100,00
AGUAS DANONE DE ARGENTINA	Argentine	100,00	100,00
DANONE WATER BENELUX	Belgique	100,00	100,00
DANONE WATER BRESIL (Ex ICOARA)	Brésil	100,00	100,00
DANONE PREMIUM BRANDS	Chine	100,00	100,00
ROBUST DRINKING WATER ⁽¹⁾	Chine	92,00	92,00
ROBUST ⁽¹⁾	Chine	92,00	92,00
SHENZHEN HEALTH DRINKS ⁽¹⁾	Chine	100,00	100,00
AQUA D'OR	Danemark	90,00	90,00
SEAT (Société d'Exploitation d'Activités Touristiques)	France	100,00	100,00
SA DES EAUX MINÉRALES D'ÉVIAN	France	100,00	100,00
VOLVIC	France	100,00	100,00
DANONE WATERS DEUTSCHLAND	Allemagne	100,00	100,00
DANONE NARANG BEVERAGES	Inde	51,00	51,00
AQUA (PT TIRTA INVESTAMA) ⁽¹⁾	Indonésie	74,00	74,00
DAMAVAND	Iran	69,98	70,00
AGA PUREZA ⁽¹⁾	Mexique	50,00	50,00
CGA	Mexique	100,00	100,00
BONAFONT	Mexique	100,00	100,00
ZYWIEC ZDROJ	Pologne	100,00	100,00
WOMIR SPA	Pologne	100,00	100,00
AGUAS FONT VELLA Y LANJARON	Espagne	94,42	78,71
ÉVIAN VOLVIC SUISSE	Suisse	99,67	100,00
DANONE HAYAT	Turquie	100,00	100,00
DANONE WATERS (UK & IRELAND)	Royaume-Uni	100,00	100,00
SALUS	Uruguay	94,11	94,11
DANONE WATERS OF AMERICA	États-Unis	100,00	100,00

Sociétés	Pays	Contrôle du groupe (en %)	Intérêt (en %)
NUTRITION INFANTILE			
KASDORF SA	Argentine	100,00	100,00
NUTRICIA BAGO SA ⁽²⁾	Argentine	51,00	51,00
NUTRICIA AUSTRALIA PTY LTD (2)	Australie	100,00	100,00
MILUPA GMBH	Autriche	100,00	100,00
N.V. NUTRICIA BELGIË ⁽²⁾	Belgique	100,00	100,00
SUPPORT PRODUTOS NUTRICIONAIS LTDA. ⁽²⁾	Brésil	100,00	100,00
INTERNATIONAL NUTRITION CO. LTD. SHANGHAI	Chine	100,00	100,00
DANONE BABY NUTRITION COLOMBIA	Colombie	100,00	100,00
NUTRICIA A.S. ⁽²⁾	République tchèque	100,00	100,00
NUTRICIA DEVA A.S.	République tchèque	100,00	100,00
NUTRICIA BABY OY LTD	Finlande	100,00	100,00
DANONE BABY NUTRITION AFRICA & OVERSEAS (ex Heldeninvest 4)	France	100,00	100,00
BLEDINA	France	100,00	100,00
MILUPA GMBH ⁽²⁾	Allemagne	100,00	100,00
NUTRICIA GRUNDSTUCKSVERWALTUNG	Allemagne	100,00	100,00
CENTRAL LABORATORIES FRIEDRICHSDORF GMBH	Allemagne	100,00	100,00
NUMIL HELLAS S.A. ⁽²⁾	Grèce	100,00	100,00
DANONE BABY FOOD CO. (HK) LTD.	Hong Kong	100,00	100,00
NUMIL HUNGARY TÁPSZERKERESKEDELNI KFT ⁽²⁾	Hongrie	100,00	100,00
PT NUTRICIA INDONESIA SEJAHTERA	Indonésie	100,00	100,00
PT SARI HUSADA	Indonésie	99,97	99,97
PT SUGIZINDO	Indonésie	100,00	99,97
MASHHAD MILK POWDER INDUSTRIES COMPANY	Iran	60,00	60,00
NUTRICIA IRELAND LTD ⁽²⁾	Irlande	100,00	100,00
DANONE FINANCIAL SERVICES SA	Suisse	100,00	100,00
MELLIN S.P.A.	Italie	100,00	100,00
NUTRICIA KAZAKHSTAN LLP	Kazakhstan	100,00	100,00
NUTRITIA SIA AMAJA LATVIA ⁽²⁾	Lettonie	100,00	100,00
UAB NUTRICIA BALTICS ⁽²⁾	Lituanie	100,00	100,00
DUMEX (MALAYSIA) SDN. BHD.	Malaisie	100,00	100,00
DANONE BABY NUTRITION MEXICO, SA. De CV.	Mexique	100,00	100,00
NUTRICIA EXPORT B.V.	Pays-Bas	100,00	100,00
NUTRICIA CUIJK B.V.	Pays-Bas	100,00	100,00
NUTRICIA NEDERLAND B.V. ⁽²⁾	Pays-Bas	100,00	100,00
DANONE TRADING BV ⁽²⁾	Pays-Bas	100,00	100,00
DANONE RESEARCH B.V.	Pays-Bas	100,00	100,00
NUTRICIA LTD. (NEW ZEALAND) ⁽²⁾	Nouvelle-Zélande	100,00	100,00
NUTRICIA POLSKA SP. Z.O.O. ⁽²⁾	Pologne	100,00	50,00
NUTRICIA ZAKLADY PRODUKCYNE SP. Z.O.O.	Pologne	99,96	49,98
MILUPA COMERCIAL S.A. ⁽²⁾	Portugal	100,00	100,00
MILUPA S.R.L.	Roumanie	100,00	100,00
OJSC ISTRA NUTRICIA BABY FOOD	Russie	99,69	99,69
LLC NUTRICIA RUSSIA ⁽²⁾	Russie	100,00	99,91
NUTRICIA SLOVAKIA S.R.O. ⁽²⁾	Slovaquie	100,00	100,00
NUMIL NUTRICIÓN S.R.L.	Espagne	100,00	100,00
MILUPA S.A.	Suisse	100,00	100,00
DUMEX LTD. THAILAND ⁽²⁾	Thaïlande	98,91	98,91
NUMIL TURKEY TRY ⁽²⁾	Turquie	100,00	100,00

Sociétés	Pays	Contrôle du groupe (en %)	Intérêt (en %)
NUTRICIA UKRAINE LLC	Ukraine	100,00	100,00
NUTRICIA LTD ⁽²⁾	Royaume-Uni	100,00	100,00
DANONE VIETNAM COMPAGNY LTD	Vietnam	100,00	100,00
NUTRITION MÉDICALE			
ADVANCED MEDICAL NUTRITION	Argentine	100,00	100,00
NUTRICIA NAHRUNGSMITTEL GMBH & CO AG	Autriche	100,00	100,00
NUTRICIA CANADA	Canada	100,00	100,00
NUTRICIA PHARMACEUTICAL COMPAGNY WUXI	Chine	100,00	100,00
NUTRICIA COLOMBIA LTDA	Colombie	100,00	100,00
NUTRICIA A/S	Danemark	100,00	100,00
NUTRICIA CLINICAL OY LTD	Finlande	100,00	100,00
NUTRICIA NUTRITION CLINIQUE S.A.S.	France	100,00	100,00
PFRIMMER NUTRICIA GMBH	Allemagne	100,00	100,00
NUTRICIA CLINICAL LIMITED	Hong Kong	100,00	100,00
NUTRICIA CLINICAL LIMITED Export	Hong Kong	100,00	100,00
PT NUTRICIA MEDICAL NUTRITION	Indonésie	100,00	100,00
NUTRICIA ITALIA S.P.A.	Italie	100,00	100,00
DANONE MEDICAL NUTRITION MEXICO S.A. DE C.V.	Mexique	100,00	100,00
GORDIA N	Pays-Bas	100,00	100,00
NV NUTRICIA	Pays-Bas	100,00	100,00
NUTRICIA NORGE AS	Norvège	100,00	100,00
NUTRICIA SRL	Espagne	100,00	100,00
NUTRICIA NORDICA AB	Suède	100,00	100,00
NUTRICIA SA	Suisse	100,00	100,00
SCIENTIFIC HOSPITAL SUPPLIES INTERNATIONAL LTD	Royaume-Uni	100,00	100,00
COMPLAN FOODS LIMITED	Royaume-Uni	100,00	100,00
NUTRICIA NORTH AMERICA INC.	États-Unis	100,00	100,00
SOCIÉTÉS HOLDINGS ET FINANCIÈRES			
DANONE FINANCE INTERNATIONAL	Belgique	100,00	100,00
BIALIM BELGIQUE	Belgique	100,00	100,00
DANONE SERVICES BENELUX	Belgique	100,00	100,00
DANONE ASIA HOLDINGS (Ex FEDDIAN)	Chine	100,00	100,00
ASIA HOST	Chine	100,00	100,00
DANONE ASIA PACIFIC MANAGEMENT	Chine	100,00	100,00
DANONE DANEMARK	Danemark	100,00	100,00
INTERNATIONAL NUTRITION CO. LTD. A/S	Danemark	100,00	100,00
INC SHANGHAI (HOLDING) LTD. A/S COPENHAGEN	Danemark	100,00	100,00
DUMEX NUTRITION LTD. A/S	Danemark	100,00	100,00
NUTRICIA AMERICAS N.V.	Antilles néerlandaises	100,00	100,00
CIE GERVAIS DANONE	France	100,00	100,00
PRODUITS LAITIERS FRAIS EST EUROPE	France	100,00	100,00
FE RMINVEST IG	France	100,00	100,00
DANONE RESEARCH	France	100,00	100,00
HOLDING INTERNATIONALE DE BOISSONS	France	100,00	100,00
DANONE BABY AND MEDICAL HOLDING	France	100,00	100,00
PRODUITS LAITIERS FRAIS NORD EUROPE	France	100,00	100,00
DANONE DAIRY ASIA	France	100,00	100,00
PRODUITS LAITIERS FRAIS SUD EUROPE	France	100,00	100,00
DANONE CORPORATE FINANCE SERVICES	France	100,00	100,00
DANONE DAIRY AMERICAS	France	100,00	100,00
DAN INVESTMENTS	France	100,00	100,00
DANONE PENSIONS MANAGEMENT	Allemagne	100,00	100,00

Sociétés	Pays	Contrôle du groupe (en %)	Intérêt (en %)
STONYFIELD EUROPE	Irlande	100,00	96,99
NUTRICIA INFANT NUTRITION LTD	Irlande	100,00	100,00
DANONE RE	Luxembourg	100,00	100,00
PLF LICENSING SARL	Luxembourg	100,00	100,00
DANONE HOLDING DE MEXICO	Mexique	100,00	100,00
DANONE FINANCE NETHERLANDS	Pays-Bas	100,00	100,00
NUTRICIA POLAND B.V.	Pays-Bas	50,00	50,00
NUTRICIA INTERNATIONAL B.V.	Pays-Bas	100,00	100,00
DANONE BABY AND MEDICAL NUTRITION BV	Pays-Bas	100,00	100,00
DANONE MEDICAL NUTRITION INTERNATIONAL BV	Pays-Bas	100,00	100,00
DANONE MEDICAL NUTRITION HOLDING BV	Pays-Bas	100,00	100,00
DANONE BABY AND MEDICAL NUTRITION NEDERLAND BV	Pays-Bas	100,00	100,00
INFANT NUTRITION MANAGEMENT 1 BV	Pays-Bas	100,00	100,00
INFANT NUTRITION MANAGEMENT 2 BV	Pays-Bas	100,00	100,00
INFANT NUTRITION MANAGEMENT 3 BV	Pays-Bas	100,00	100,00
WINSTON HOLDINGS	Singapour	100,00	100,00
INTERNATIONAL NUTRITION CO PTE. LTD	Singapour	100,00	100,00
MYEN	Singapour	100,00	100,00
CALVON	Singapour	100,00	100,00
DANONE PROBIOTICS	Singapour	100,00	100,00
DANONE DAIRY INVESTMENTS INDONESIA	Singapour	100,00	100,00
DANONE ASIA	Singapour	100,00	100,00
PLF IBERIA	Espagne	100,00	100,00
WATER LATAM	Espagne	100,00	100,00
DAIRY LATAM	Espagne	100,00	100,00
DANONE HOLDINGS UK (EUR)	Royaume-Uni	100,00	100,00
NUTRICIA (COW & GATE, MILUPA) HOLDINGS LTD	Royaume-Uni	100,00	100,00
UK HOLDINGS CAP LTD.	Royaume-Uni	100,00	100,00
DANONE WATER HOLDINGS INC	États-Unis	100,00	100,00
DANONE FOODS	États-Unis	100,00	100,00
DANONE HOLDINGS	États-Unis	100,00	100,00
DANONE MEDICAL NUTRITION NORTH AMERICA, INC	États-Unis	100,00	100,00

Principales sociétés consolidées par mise en équivalence

PRODUITS LAITIERS FRAIS			
DANONE MURRAY GOULBURN PTY LIMITED	Australie	50,00	50,00
GRAMEEN DANONE FOODS	Bangladesh	21,43	21,43
MICROPHARMA LIMITED	Canada	26,85	26,85
YAKULT DANONE INDIA	Inde	50,00	50,00
GLENISK	Irlande	36,90	36,90
STRAUSS DAIRY	Israël	20,00	20,00
YAKULT HONSHA	Japon	20,02	20,02
CENTRALE LAITIÈRE	Maroc	84,32	30,71
TOECA INTERNATIONAL COMPANY	Pays-Bas	49,00	49,00
DANONE LOGISTICS ROMANIA ME	Roumanie	50,00	50,00
STIAL/SOCOGES	Tunisie	50,00	50,00
YAKULT VIETNAM	Vietnam	20,00	20,00
EAUX			
SOTHERMA	Maroc	29,99	29,99
KIRIN MC DANONE WATERS	Japon	25,00	25,00
NARANG ACCESS	Inde	29,99	29,99

Sociétés	Pays	Contrôle du groupe (en %)	Intérêt (en %)
BISCUITS			
BAGLEY LATINO AMERICA	Argentine	49,00	49,00

(1) : Plusieurs entités juridiques constituent la société consolidée.

(2) : Appartient aux Pôles Nutrition Infantile et Nutrition Médicale.

Source : Danone

III. SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DU GROUPE DANONE (EN NORMES IFRS)

L'analyse de la situation financière du groupe Danone porte sur les exercices 2009 à 2011. Lors du dépôt préalable de la note d'information en vue d'obtenir l'avis de recevabilité du CDVM, le document de référence 2012 de Danone n'était pas disponible. Seuls les chiffres clés de cet exercice seront présentés. .

AVERTISSEMENT - RETRAITEMENT DES COMPTES CONSOLIDES 2010 :

À la suite du changement de principe comptable des engagements de retraites et autres avantages à long terme appliqué de manière rétroactive au 1er janvier 2010 et à la finalisation de la comptabilisation de l'acquisition des sociétés du groupe Unimilk appliquée de manière rétroactive au 1er décembre 2010, les comptes consolidés 2010 ont été retraités en application d'IAS 8, *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs* et d'IFRS 3 Révisée, *Regroupements d'entreprises*.

- Changement de méthode comptable des engagements de retraites et autres avantages à long terme
Le 16 juin 2011, l'IASB a publié les amendements portant sur la comptabilisation des régimes à prestations définies développée dans la norme IAS 19, *Avantages au personnel*.
Compte tenu de cette nouvelle disposition d'application obligatoire en 2013 et pour se rapprocher de la méthode suivie par les grands groupes internationaux, le groupe a décidé dès 2011 (i) d'appliquer l'option « Enregistrement en autres éléments du résultat global » à l'ensemble des gains et pertes actuariels relatifs aux régimes à prestations définies postérieurs à l'emploi en les comptabilisant en autres éléments du résultat global et (ii) de présenter la composante financière de la charge des retraites dans la rubrique des « Autres produits et charges financiers » et non plus dans la rubrique « Autres produits et charges du Résultat opérationnel courant ».
- Finalisation de la comptabilité d'acquisition des sociétés du groupe Unimilk
En application de la norme IFRS 3 Révisée sur les regroupements d'entreprises, le groupe a finalisé la comptabilisation de l'acquisition des sociétés du groupe Unimilk au 30 novembre 2011, soit dans un délai de 12 mois après cette acquisition. L'ajustement de l'allocation du prix d'acquisition a conduit à un retraitement rétroactif au 1er décembre 2010 des comptes de l'exercice 2010.

III.1 ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE SUR LA PERIODE 2009-2011

Les retraitements du compte de résultat consolidé relatif à l'exercice 2010 se présentent comme suit :

En M€	2010 publié	Changement de principe comptable des engagements de retraites et autres avantages à long terme	Allocation du prix d'acquisition des sociétés du groupe Unimilk	2010 Retraité
Chiffre d'affaires net	17 010			17 010
Coût des produits vendus	-7 959		2	-7 957
Frais sur vente	-4 663			-4 663
Frais généraux	-1 494			-1 494
Frais de recherche et de développement	-209			-209
Autres produits et charges	-107	17		-90
Résultat opérationnel courant	2 578	17	2	2 597
Autres produits et charges opérationnels	-80			-80
Résultat opérationnel	2 498	17	2	2 517
Coût de l'endettement financier net	-143			-143
Autres produits et charges financiers	134	-11		123
Résultat avant impôts	2 489	6	2	2 497
Impôts sur les bénéfices	-576	-2		-578
Résultat des sociétés intégrées	1 913	4	2	1 919
Résultats des sociétés mises en équivalence	121			121
Résultat net	2 034	4	2	2 040
Part du groupe	1 870	4	1	1 875
Part des intérêts ne conférant pas le contrôle	164		1	165

Source : Danone

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

En M€	2009	2010 ⁽¹⁾	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Chiffre d'affaires net	14 982	17 010	13,5%	19 318	13,6%
Coût des produits vendus	-6 749	-7 957	17,9%	-9 541	19,9%
Frais sur vente	-4 212	-4 663	10,7%	-5 092	9,2%
Frais généraux	-1 356	-1 494	10,2%	-1 564	4,7%
Frais de recherche et de développement	-206	-209	1,5%	-233	11,5%
Autres produits et charges	-165	-90	45,5%	-45	50,0%
Résultat opérationnel courant	2 294	2 597	13,2%	2 843	9,5%
Autres produits et charges opérationnels	217	-80	Ns	-114	-42,5%
Résultat opérationnel	2 511	2 517	0,2%	2 729	8,4%
<i>Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie</i>	76	87	14,5%	67	-23,0%
<i>Coût de l'endettement financier brut</i>	-340	-230	-32,4%	-241	4,8%
Coût de l'endettement financier net	-264	-143	-45,8%	-174	21,7%
Autres produits et charges financiers	-225	123	Ns	-120	Ns
Résultat avant impôts	2 022	2 497	23,5%	2 435	-2,5%
Impôts sur les bénéfices	-424	-578	36,3%	-626	8,3%
Résultat des sociétés intégrées	1 598	1 919	20,1%	1 809	-5,7%
Résultats des sociétés mises en équivalence	-77	121	Ns	46	-62,0%
Résultat net	1 521	2 040	34,1%	1 855	-9,1%
Part du groupe	1 361	1 875	37,8%	1 671	-10,9%
Part des intérêts ne conférant pas le contrôle	160	165	3,1%	184	11,5%

Source : Danone

(1) : Le retraitement des comptes consolidés publiés en 2010 sont présentés dans le tableau p117

III.1.1 Chiffre d'affaires

La répartition du chiffre d'affaires consolidé de Danone par pôle d'activité sur la période 2009-2011 est la suivante :

En M€	2009	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Produits Laitiers Frais	8 555	9 732	13,8%	11 235	15,4%
Eaux	2 578	2 868	11,2%	3 229	12,6%
Nutrition Infantile	2 924	3 355	14,7%	3 673	9,5%
Nutrition Médicale	925	1 055	14,1%	1 181	11,9%
Total	14 982	17 010	13,5%	19 318	13,6%

Source : Danone

Le chiffre d'affaires consolidé a progressé de 13,6 %, sur l'année 2011, pour atteindre 19,3 Mrds €. Hors effets de variation de la base de comparaison⁶, dont la variation des taux de change (-1,7 %) et du périmètre de consolidation (+7,4 %), le chiffre d'affaires a progressé de 7,8 %. Cette croissance organique se décompose en une hausse des volumes de 3,0 % et une hausse du prix/mix de 4,8%. Les effets des variations de taux de change sont principalement imputables à la faiblesse du dollar américain, du peso argentin et du peso mexicain. Les effets des variations du périmètre de consolidation proviennent essentiellement de la consolidation des sociétés du groupe Unimilk sur l'ensemble de l'exercice.

En 2010, le chiffre d'affaires consolidé a progressé de 13,5 %, pour atteindre 17,0 Mrds €. Hors effet des taux de change (+ 6,0 %) et des variations du périmètre de consolidation (+ 0,6 %), le chiffre d'affaires a progressé de 6,9 %. Cette croissance organique se décompose en une hausse des volumes de 7,6 % et une baisse du mix/prix de (0,7 %). Les effets des variations de taux de change sont principalement imputables à la hausse du réal brésilien, du peso mexicain, du dollar US et du rouble russe. Le changement du périmètre de consolidation s'explique principalement par l'entrée dans le périmètre de consolidation de la société russe Unimilk à partir du 1^{er} décembre 2010, et, dans une moindre mesure, de celle des deux nouvelles filiales européennes de boissons à base de fruits (Danone Chiquita et ProViva), partiellement compensée par la cession de la société néo-zélandaise Frucor en février 2009.

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 2009-2011:

En M€	2009	2010 ⁽¹⁾	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Chiffre d'affaires net	14 982	17 010	13,5%	19 318	13,6%
Coût des produits vendus	-6 749	-7 957	17,9%	-9 541	19,9%
Frais sur vente	-4 212	-4 663	10,7%	-5 092	9,2%
Frais généraux	-1 356	-1 494	10,2%	-1 564	4,7%
Frais de recherche et de développement	-206	-209	1,5%	-233	11,5%
Autres produits et charges	-165	-90	-45,5%	-45	-50,0%
Résultat opérationnel courant	2 294	2 597	13,2%	2 843	9,5%
<i>Marge opérationnelle courante</i>	<i>15,31%</i>	<i>15,27%</i>	<i>0,0 pb</i>	<i>14,72%</i>	<i>-0,6 pb</i>

Source : Danone

(1) : Le retraitement des comptes consolidés publiés en 2010 sont présentés dans le tableau p117

⁶ Les variations en données comparables du chiffre d'affaires, du résultat opérationnel courant, de la marge opérationnelle courante et du résultat net courant – Part du Groupe excluent essentiellement l'impact (i) des variations de taux de change 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) (ii) des variations de périmètre en calculant les indicateurs de l'exercice précédent sur la base du périmètre de consolidation de l'exercice considéré.

Le résultat opérationnel courant consolidé s'élève à 2 843 M€ en 2011 contre 2 597 M€ en 2010.

La marge opérationnelle courante consolidée de Danone a progressé en données comparables⁶ de +20 pb en 2011 pour s'établir à 14,72 %, dans un contexte de forte inflation des matières premières, notamment du lait et du PET. L'évolution de la marge a été particulièrement favorable au second semestre, avec une croissance de +73 pb en données comparables⁶ par rapport à 2010.

Cette progression en données comparables⁶ est essentiellement liée à l'amélioration progressive de la marge d'Unimilk au cours de l'année 2011, conformément aux objectifs annoncés au début de l'intégration, et ce au travers notamment d'une amélioration du prix/mix mais aussi de la mise en place des premières synergies d'intégration.

Le coût des produits vendus s'élève à 9 541 millions d'euros en 2011, soit 49,4 % du chiffre d'affaires consolidé, contre 7 957 millions d'euros en 2010. La forte hausse reflète l'intégration des sociétés du groupe Unimilk sur l'ensemble de l'année. Dans le reste du Groupe, la hausse du prix des matières premières a été compensée en premier lieu par les initiatives continues d'optimisation des coûts et en second lieu par des hausses de prix compétitives appliquées en particulier sur la première moitié de l'année dans les activités Produits Laitiers Frais, Eaux et Nutrition Infantile.

Les frais sur ventes s'élèvent à 5 092 millions d'euros en 2011, soit 26,4 % du chiffre d'affaires consolidé, contre 4 663 millions d'euros en 2010. Les dépenses publi-promotionnelles ont légèrement progressé en 2011, particulièrement sur le second semestre, permettant le maintien de la visibilité média des marques du Groupe sur l'année. Les dépenses allouées au marketing digital ont quant à elles plus que doublé par rapport à l'année 2010. Le Groupe a par ailleurs continué à fortement investir dans ses dépenses de force de vente.

Les frais généraux s'élèvent à 1 564 millions d'euros en 2011, soit 8,1 % du chiffre d'affaires consolidé, contre 1 494 millions d'euros en 2010.

Les frais de Recherche et Développement s'élèvent à 233 millions d'euros en 2011, soit 1,2 % du chiffre d'affaires consolidé, contre 209 millions d'euros en 2010.

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à (114) millions d'euros en 2011 et se composent principalement de (i) (32) millions d'euros correspondant à la première tranche des charges d'intégration d'Unimilk (Produits Laitiers Frais – Russie et Ukraine principalement) dans le cadre de l'enveloppe défi nie au moment de l'acquisition et (ii) (59) millions d'euros relatifs aux coûts engendrés par l'ajustement du business model et la réorganisation des activités du Pôle Produits Laitiers Frais en Chine. Les autres produits et charges opérationnels de l'exercice 2010 d'un montant de (80) millions d'euros correspondaient principalement (i) aux coûts de la restructuration de la société Tikvesli (Produits Laitiers Frais – Turquie) pour un montant de (50) millions d'euros ainsi qu'aux (ii) frais d'acquisition et d'intégration d'Unimilk pour un montant de (28) millions d'euros.

En 2010, le résultat opérationnel consolidé courant retraité s'élève à 2 597 M€ enregistrant une hausse de 13,2% par rapport à l'exercice 2009.

III.1.3 Résultat Financier

L'évolution du résultat financier consolidé de Danone sur la période 2009-2011 se présente comme suit :

En M€	2009	2010 ⁽¹⁾	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Produits financiers sur disponibilités et placements à court terme	76	87	14,5%	67	-23,0%
Charges financières sur dette financière	-340	-230	-32,4%	-241	4,8%
Coût de l'endettement financier net	-264	-143	-45,8%	-174	21,7%
Autres produits financiers	69	252	>100,0%	7	-97,2%
Autres charges financières	-294	-129	-56,1%	-127	-1,6%
Autres produits et charges financiers	-225	123	Ns	-120	Ns
Résultat financier	-489	-20	95,9%	-294	<-100,0%

Source : Danone

(1) : Le retraitement des comptes consolidés publiés en 2010 sont présentés dans le tableau p117

En 2011, le résultat financier consolidé du groupe représente une charge de 294 M€ contre une charge de 20 M€ en 2010. Le coût de l'endettement financier net s'élève à -174 M€, soit une variation de -31 M€ par rapport à l'exercice 2010. Cette progression s'explique principalement par le coût de la dette des sociétés du groupe Unimilk et, dans une moindre mesure, par la hausse des taux d'intérêt.

Les autres produits financiers s'élèvent à 7 M€ en 2011, à comparer à 252 M€ en 2010 dont 237 M€ correspondent à la plus-value de cession de la participation du Groupe dans la société russe Wimm-Bill-Dann.

Les autres charges financières se composent de commissions bancaires ainsi que du coût des couvertures du risque de change opérationnel et de la part inefficace de ces couvertures en application de la norme IAS 39. Par ailleurs, compte-tenu du changement de principe comptable relatif aux engagements de retraites et autres avantages à long, elles intègrent également l'impact de la désactualisation de la valeur actualisée des engagements nette du rendement attendu des actifs du régime qui s'élève à (18) millions d'euros en 2010 et à (16) millions en 2011.

Le montant net des intérêts financiers payés et encaissés s'élève à (195) millions d'euros en 2011, contre (112) millions d'euros en 2010.

En 2010, le résultat financier du Groupe représente une charge après retraitement de 20 M€, en amélioration de 469 M€ par rapport à 2009.

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€	2009	2010 ⁽¹⁾	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Résultat opérationnel courant	2 294	2 597	13,2%	2 843	9,5%
Autres produits et charges opérationnels	217	-80	Ns	-114	-42,5%
Résultat opérationnel	2 511	2 517	0,2%	2 729	8,4%
Coût de l'endettement financier net	-264	-143	-45,8%	-174	21,7%
Autres produits et charges financiers	-225	123	Ns	-120	Ns
Résultat avant impôts	2 022	2 497	23,5%	2 435	-2,5%
Impôts sur les bénéfices	-424	-578	36,3%	-626	8,3%
Taux d'imposition	21,0%	23,1%	2,0 pts	25,7%	2,6 pts
Résultat des sociétés intégrées	1 598	1 919	20,1%	1 809	-5,7%
Résultats des sociétés mises en équivalence	-77	121	Ns	46	-62,0%
Résultat net	1 521	2 040	34,1%	1 855	-9,1%
Part du groupe	1 361	1 875	37,8%	1 671	-10,9%
Part des intérêts ne conférant pas le contrôle	160	165	3,1%	184	11,5%

Source : Danone

(1) : Le retraitement des comptes consolidés publiés en 2010 sont présentés dans le tableau p117

Le résultat net – Part du groupe de Danone a diminué de 10,9 % en 2011 à 1 671 M€ par rapport à 2010.

Au titre de l'exercice 2010, le résultat net – Part du Groupe a enregistré une hausse de 37,8% s'établissant à 1 875 M€ contre 1 361 M€ en 2009.

III.2 ANALYSE DU BILAN CONSOLIDÉ SUR LA PERIODE 2009-2011

Les retraitements du bilan consolidé relatif à l'exercice 2010 se présentent comme suit :

En M€	Au 1er janvier 2010			Au 31 décembre 2010			
	Publié	Changement de principe comptable des engagements de retraites et autres avantages à long terme	Retraité	Publié	Changement de principe comptable des engagements de retraites et autres avantages à long terme	Allocation du prix d'acquisition des sociétés du groupe Unimilk	Retraité
Marques	3 903		3 903	4 255		12	4 267
Autres immobilisations incorporelles	355		355	565		-19	546
Goodwill	10 227		10 227	11 213		98	11 311
Immobilisations incorporelles	14 485		14 485	16 033		91	16 124
Immobilisations corporelles	3 180		3 180	4 032		-222	3 810
Titres mis en équivalence	805	-4	801	947	-6		941
Autres titres non consolidés	521		521	125			125
Prêts à plus d'un an	27		27	42			42
Autres immobilisations financières	127		127	138			138
Instruments dérivés - actifs	134		134	236			236
Impôts différés	621	27	648	651	49		700
Actifs non courants	19 900	23	19 923	22 204	43	-131	22 116
Stocks	765		765	975			975
Clients et comptes rattachés	1 682		1 682	1 924			1 924
Autres comptes débiteurs	645		645	768		-1	767
Prêts à moins d'un an	41		41	24		10	34
Placements à court terme	454		454	1 111			1 111
Disponibilités	644		644	1 054			1 054
Actifs détenus en vue de leur cession	176		176	39			39
Actifs courants	4 407		4 407	5 895		9	5 904
Total de l'actif	24 307	23	24 330	28 099	43	-122	28 020

Source : Danone

En M€	Au 1er janvier 2010			Au 31 décembre 2010			
	Publié	Changement de principe comptable des engagements de retraites et autres avantages à long terme	Retraité	Publié	Changement de principe comptable des engagements de retraites et autres avantages à long terme	Allocation du prix d'acquisition des sociétés du groupe Unimilk	Retraité
Capital	162		162	162			162
Primes	3 596		3 596	3 627			3 627
Bénéfices accumulés	8 437		8 437	9 344	4	-97	9 251
Écarts de conversion	-869		-869	31	-1		30
Autres résultats enregistrés directement en capitaux propres	256	-59	197	-8	-109		-117
Actions propres et options d'achat d'actions DANONE	-1 027		-1 027	-1 216			-1 216
Capitaux propres (Part du Groupe)	10 555	-59	10 496	11 940	-106	-97	11 737
Intérêts ne conférant pas le contrôle	54		54	47			47
Capitaux propres	10 609	-59	10 550	11 987	-106	-97	11 784
Dettes financières non courantes	6 092		6 092	6 946			6 946
Provisions pour retraites et autres avantages à long terme	219	94	313	248	164		412
Impôts différés	937		937	1 172		-43	1 129
Autres provisions et passifs non courants	594	-12	582	543	-15	17	545
Passifs non courants	7 842	82	7 924	8 909	149	-26	9 032
Dettes financières courantes	1 702		1 702	2 529			2 529
Fournisseurs et comptes rattachés	1 981		1 981	2 417			2 417
Autres passifs courants	2 173		2 173	2 239		1	2 240
Passifs liés aux actifs détenus en vue de leur cession	-		-	18			18
Passifs courants	5 856		5 856	7 203		1	7 204
Total du passif et des capitaux propres	24 307	23	24 330	28 099	43	-122	28 020

Source : Danone

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

En M€	2009 ⁽¹⁾	2010 ⁽¹⁾	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
<i>Marques</i>	3 903	4 267	9,3%	4 258	-0,2%
<i>Autres immobilisations incorporelles</i>	355	546	53,8%	531	-2,7%
<i>Goodwill</i>	10 227	11 311	10,6%	11 289	-0,2%
Immobilisations incorporelles	14 485	16 124	11,3%	16 078	-0,3%
Immobilisations corporelles	3 180	3 810	19,8%	3 916	2,8%
Titres mis en équivalence	801	941	17,5%	1 030	9,5%
Autres titres non consolidés	521	125	-76,0%	123	-1,6%
Prêts à plus d'un an	27	42	55,6%	53	26,2%
Autres immobilisations financières	127	138	8,7%	166	20,3%
Instruments dérivés - actifs	134	236	76,1%	257	8,9%
Impôts différés	648	700	8,0%	691	-1,3%
Actifs non courants	19 923	22 116	11,0%	22 314	0,9%
Stocks	765	975	27,5%	1 061	8,8%
Clients et comptes rattachés	1 682	1 924	14,4%	1 981	3,0%
Autres comptes débiteurs	645	767	18,9%	820	6,9%
Prêts à moins d'un an	41	34	-17,1%	40	17,6%
Placements à court terme	454	1 111	>100,0%	1 114	0,3%
Disponibilités	644	1 054	63,7%	1 027	-2,6%
Actifs détenus en vue de leur cession	176	39	-77,8%	69	76,9%
Actifs courants	4 407	5 904	34,0%	6 112	3,5%
Total de l'actif	24 330	28 020	15,2%	28 426	1,4%
Capital	162	162	0,0%	161	Ns
Primes	3 596	3 627	0,9%	3 452	Ns
Bénéfices accumulés	8 437	9 251	9,6%	10 192	Ns
Écarts de conversion	-869	30	Ns	-23	Ns
Autres résultats enregistrés directement en capitaux propres	197	-117	Ns	-118	Ns
Actions propres et options d'achat d'actions DANONE	-1 027	-1 216	-18,4%	-1 564	Ns
Capitaux propres (part du groupe)	10 496	11 737	11,8%	12 100	3,1%
Intérêts ne conférant pas le contrôle	54	47	-13,0%	98	>100,0%
Capitaux propres	10 550	11 784	11,7%	12 198	3,5%
Dettes financières non courantes	6 092	6 946	14,0%	7 166	3,2%
Provisions pour retraites et autres avantages à long terme	313	412	31,6%	458	11,2%
Impôts différés	937	1 129	20,5%	1 108	-1,9%
Autres provisions et passifs non courants	582	545	-6,4%	534	-2,0%
Passifs non courants	7 924	9 032	14,0%	9 266	2,6%
Dettes financières courantes	1 702	2 529	48,6%	1 865	-26,3%
Fournisseurs et comptes rattachés	1 981	2 417	22,0%	2 706	12,0%
Autres passifs courants	2 173	2 240	30,8%	2 354	5,1%
Passifs liés aux actifs détenus en vue de leur cession	-	18	Ns	37	>100,0%
Passifs courants	5 856	7 204	23,0%	6 962	-3,4%
Total du passif et des capitaux propres	24 330	28 020	15,2%	28 426	1,4%

Source : Danone

(1) : Le retraitement des comptes consolidés publiés en 2010 sont présentés dans les tableaux pages 123 et 124

III.2.1 Analyse des actifs non courants

L'évolution des actifs non courants de Danone sur la période 2009-2011 se présente comme suit :

En M€	2009 ⁽¹⁾	2010 ⁽¹⁾	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Marques	3 903	4 267	9,3%	4 258	-0,2%
Autres immobilisations incorporelles	355	546	53,8%	531	-2,7%
Goodwill	10 227	11 311	10,6%	11 289	-0,2%
Immobilisations incorporelles	14 485	16 124	11,3%	16 078	-0,3%
Immobilisations corporelles	3 180	3 810	19,8%	3 916	2,8%
Titres mis en équivalence	801	941	17,5%	1 030	9,5%
Autres titres non consolidés	521	125	-76,0%	123	-1,6%
Prêts à plus d'un an	27	42	55,6%	53	26,2%
Autres immobilisations financières	127	138	8,7%	166	20,3%
Instruments dérivés - actifs	134	236	76,1%	257	8,9%
Impôts différés	648	700	8,0%	691	-1,3%
Actifs non courants	19 923	22 116	11,0%	22 314	0,9%

Source : Danone

(1) : Le retraitement des comptes consolidés publiés en 2010 sont présentés dans les tableaux pages 123 et 124

La ventilation des immobilisations corporelles de Danone est la suivante sur la période 2009-2011 :

En M€	2009 ⁽¹⁾	2010 ⁽¹⁾	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Terrains	217	227	4,6%	243	7,0%
Constructions	850	954	12,2%	947	-0,7%
Installations techniques, matériel et outillage	1 555	1 827	17,5%	1 806	-1,1%
Emballages commerciaux récupérables	69	106	53,6%	109	2,8%
Autres	181	222	22,7%	250	12,6%
Immobilisations en cours	308	474	53,9%	561	18,4%
Total Immobilisation corporelles	3 180	3 810	19,8%	3 916	2,8%

Source : Danone

(1) : Le retraitement des comptes consolidés publiés en 2010 sont présentés dans les tableaux pages 123 et 124

Au terme de l'exercice 2011, l'actif non courant consolidé de Danone s'établit à 22 314 M€ contre 22 116 M€ en 2010, soit une progression de 0,9%. Cette variation s'explique principalement par la hausse des immobilisations corporelles (+106 M€) qui s'établissent à 3 916 M€ en 2011 contre 3 810 en 2010 expliquée essentiellement par la progression des immobilisations en cours (+18,4%).

En 2010, l'actif immobilisé s'est établi à 22 116 M€ contre 19 923 M€ en 2009 soit une progression de 11,0%. Cette augmentation se justifie principalement par la hausse des immobilisations incorporelles de 11,3% passant de 14 485 M€ à 16 124 M€.

III.2.2 Analyse des actifs courants

L'évolution des actifs courants de Danone sur la période 2009-2011 se présente comme suit :

En M€	2009 ⁽¹⁾	2010 ⁽¹⁾	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Stocks	765	975	27,5%	1 061	8,8%
Clients et comptes rattachés	1 682	1 924	14,4%	1 981	3,0%
Autres comptes débiteurs	645	767	18,9%	820	6,9%
Prêts à moins d'un an	41	34	-17,1%	40	17,6%
Placements à court terme	454	1 111	>100,0%	1 114	0,3%
Disponibilités	644	1 054	63,7%	1 027	-2,6%
Actifs détenus en vue de leur cession	176	39	-77,8%	69	76,9%
Actifs courants	4 407	5 904	34,0%	6 112	3,5%

Source : Danone

(1) : Le retraitement des comptes consolidés publiés en 2010 sont présentés dans les tableaux pages 123 et 124

Au terme de l'exercice 2011, les actifs courants consolidés de Danone s'établissent à 6 112 M€ contre 5 904 M€ en 2010, soit une progression de 3,5%. Cette variation s'explique principalement par la hausse des stocks (+86 M€) qui s'établissent à 1 061 M€ en 2011 contre 975 M€ en 2010.

En 2010, les actifs courants ressortent à 5 904 M€ en hausse de 34% par rapport à 2009 (4 407 M€) en raison essentiellement de la hausse des placements à court terme (+657 M€), des disponibilités (+410 M€) ainsi que des créances clients et comptes rattachés (+242 M€).

III.2.3 Capitaux propres

L'évolution des capitaux propres consolidés de Danone sur la période 2009-2011 se présente comme suit :

En M€	2009 ⁽¹⁾	2010 ⁽¹⁾	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Capital	162	162	0,0%	161	-0,6%
Primes	3 596	3 627	0,9%	3 452	-4,8%
Bénéfices accumulés	8 437	9 251	9,6%	10 192	10,2%
Écarts de conversion	-869	30	Ns	-23	Ns
Autres résultats enregistrés directement en capitaux propres	197	-117	Ns	-118	-0,9%
Actions propres et options d'achat d'actions DANONE	-1 027	-1 216	-18,4%	-1 564	-28,6%
Capitaux propres (part du groupe)	10 496	11 737	11,8%	12 100	3,1%
Intérêts ne conférant pas le contrôle	54	47	-13,0%	98	>100,0%
Capitaux propres	10 550	11 784	11,7%	12 198	3,5%

Source : Danone

(1) : Le retraitement des comptes consolidés publiés en 2010 sont présentés dans les tableaux pages 123 et 124

Les capitaux propres part du groupe s'élèvent à 12 100 M€ au 31 décembre 2011 contre 11 737 M€ au 31 décembre 2010. Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 12 198 M€ au 31 décembre 2011 contre 11 784 millions au 31 décembre 2010.

Les variations des capitaux propres consolidés s'expliquent principalement par les éléments suivants :

- rachat de 13,3 millions de titres Danone principalement à des fins de croissance externe et, dans une moindre mesure, à des fins de couverture d'options d'achat d'actions et d'actions sous conditions de performance attribuées à certains salariés et aux mandataires sociaux et acquisition de 6,6 millions d'options d'achat d'actions Danone ;
- dividende versé par la Société au titre de l'exercice 2010 induisant une baisse des capitaux propres consolidés de 783 M€ ;

- transactions avec les détenteurs d'intérêts ne conférant pas le contrôle entraînant une augmentation des "Bénéfices accumulés - Part du groupe" de 127 M€ et une réduction des "Intérêts ne conférant pas le contrôle" de 104 M€.

En 2010, les capitaux propres part du groupe s'établissent à 11 737 M€ en hausse de 11,8% par rapport à 2009. Les capitaux propres consolidés s'élèvent quant à eux à 11 784 M€ contre 10 550 M€ en 2009. Cette progression s'explique notamment par la hausse des bénéfices accumulés et l'impact des actions propres et options d'achat d'actions Danone (-1 216 M€ en 2010 vs. -1 027 M€).

III.2.4 Passifs non courants

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des passifs non courants de Danone sur la période 2009-2011:

En M€	2009 ⁽¹⁾	2010 ⁽¹⁾	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Dettes financières non courantes	6 092	6 946	14,0%	7 166	3,2%
Provisions pour retraites et autres avantages à long terme	313	412	31,6%	458	11,2%
Impôts différés	937	1 129	20,5%	1 108	-1,9%
Autres provisions et passifs non courants	582	545	-6,4%	534	-2,0%
Passifs non courants	7 924	9 032	14,0%	9 266	2,6%

Source : Danone

(1) : Le retraitement des comptes consolidés publiés en 2010 sont présentés dans les tableaux pages 123 et 124

En 2011, les passifs non courants de Danone s'élèvent à 9 266 M€ en hausse de 2,6% par rapport à 2010. Cette progression se justifie principalement par la hausse des dettes financières non courantes (7 166 M€ en 2011 vs. 6 946 M€ en 2010) en raison notamment d'émission de financements obligataires (émission Euro - obligataire d'un montant nominal de 500 M€) et d'émission de plusieurs placements privés d'un montant nominal cumulé de 322 M€ ainsi que le passage à moins d'un an de dettes non courantes.

En 2010, les passifs non courants de Danone ressortent à 9 032 M€ en hausse de 14,0% par rapport à 2009 en raison essentiellement de la hausse des dettes financières non courantes (+854 M€) et des impôts différés (+192 M€).

III.2.5 Passifs courants

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des passifs courants de Danone sur la période 2009-2011:

En M€	2009 ⁽¹⁾	2010 ⁽¹⁾	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Dettes financières courantes	1 702	2 529	48,6%	1 865	-26,3%
Fournisseurs et comptes rattachés	1 981	2 417	22,0%	2 706	12,0%
Autres passifs courants	2 173	2 240	3,1%	2 354	5,1%
Passifs liés aux actifs détenus en vue de leur cession	-	18	Ns	37	>100,0%
Passifs courants	5 856	7 204	23,0%	6 962	-3,4%

Source : Danone

(1) : Le retraitement des comptes consolidés publiés en 2010 sont présentés dans les tableaux pages 123 et 124

En 2011, les passifs courants de Danone s'élèvent à 6 962 M€ en repli de 3,4% par rapport à 2010. Cette baisse se justifie principalement par le recul des dettes financières courantes (1 865 M€ en 2011 vs. 2 529 M€ en 2010) en raison notamment du remboursement de financements obligataires (part à moins d'un an) pour 912 M€ et au passage à moins d'un an des dettes non courantes pour 577 M€.

En 2010, les passifs courants de Danone ressortent à 7 204 M€ en hausse de 23,0% par rapport à 2009 en raison essentiellement de la hausse des dettes financières courantes (+827 M€) et des dettes fournisseurs et comptes rattachés (+436 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 2009-2011:

En M€	2009 ⁽¹⁾	2010 ⁽¹⁾	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Instruments dérivés - actifs (1)	134	236	76,1%	257	8,9%
Disponibilités et placements à court terme (2)	1 098	2 165	97,2%	2 141	-1,1%
Dettes financières (3)	7 794	9 475	21,6%	9 031	-4,7%
<i>Dettes financières courantes</i>	1 702	2 529	48,6%	1 865	-26,3%
<i>Dettes financières non courantes</i>	6 092	6 946	14,0%	7 166	3,2%
Dette nette (3) - (2) - (1)	6 562	7 074	7,8%	6 633	-6,2%

Source : Danone

(1) : Le retraitement des comptes consolidés publiés en 2010 sont présentés dans les tableaux pages 123 et 124

En 2011, l'endettement financier net du groupe Danone s'élève à 6 633 M€ en recul par rapport à 2010 (-6,2%). Cette variation est principalement due à la baisse des dettes financières courante de 26,3%.

En 2010, l'endettement financier net du groupe Danone s'élève à 7 074 M€ en hausse par rapport à 2009 (+7,8%). Cette progression est principalement due à la croissance des dettes financières courantes (+48,6% par rapport à 2009 pour s'établir à 2 529 M€) et à la hausse significative des disponibilités et placements à court terme (2 165 M€ vs. 1 098 M€ en 2009).

III.3 ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX CONSOLIDE SUR LA PERIODE 2009-2011

Les retraitements du tableau des variations de flux de trésorerie consolidés relatifs à l'exercice 2010 se présentent comme suit :

En K€	2010 publié	Changement de principe comptable des engagements de retraites et autres avantages à long terme	Allocation du prix d'acquisition des sociétés du groupe Unimilk	2010 Retraité
Résultat net - Part du groupe	1 870	4	1	1 875
Part des tiers détenteurs d'intérêts ne conférant pas le contrôle dans les bénéfices des sociétés consolidées	164		1	165
Résultat des sociétés mises en équivalence	-121			-121
Dotations aux amortissements	594		-2	592
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	52			52
Autres ressources (emplois) ayant un impact sur la trésorerie	-78			-78
Autres ressources (emplois) sans impact sur la trésorerie	-82	-4		-86
Marge Brute d'Autofinancement	2 399	-	-	2 399
Trésorerie provenant de l'exploitation	2 476	-	-	2 476
Trésorerie provenant des opérations d'investissement / désinvestissement	-552			-552
Trésorerie affectée aux opérations de financement	-1 586			-1 586
Incidence des variations de taux de change	72			72
Variation globale de la trésorerie	410			410
Disponibilités au 1er janvier	644			644
Disponibilités au 31 décembre	1 054			1 054
Informations complémentaires				
Flux de trésorerie liés au paiement				
d'intérêts financiers nets	112			112
d'impôts sur les bénéfices	433			433

Source : Danone

L'évolution du tableau des variations de flux de trésorerie consolidés sur les exercices 2009 – 2011 se présente comme suit :

En M€	2009	2010 ⁽¹⁾	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Résultat net – Part du groupe	1 361	1 875	37,8%	1 671	-10,9%
Part des tiers détenteurs d'intérêts ne conférant pas le contrôle dans les bénéfices des sociétés consolidées	160	165	3,1%	184	11,5%
Résultat des sociétés mises en équivalence	77	-121	Ns	-46	62,0%
Dotations aux amortissements	549	592	7,8%	637	7,6%
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	174	52	-70,1%	30	-42,3%
Autres ressources (emplois) ayant un impact sur la trésorerie	-157	-78	50,3%	-96	-23,1%
Autres ressources (emplois) sans impact sur la trésorerie	-72	-86	-19,4%	63	Ns
Marge Brute d'Autofinancement	2 092	2 399	14,7%	2 443	1,8%
<i>Variation des stocks</i>	37	-63	Ns	-92	-46,0%
<i>Variation des créances clients</i>	-112	-54	51,8%	-125	<-100,0%
<i>Variation des dettes fournisseurs</i>	-127	275	Ns	306	11,3%
<i>Variation des autres comptes débiteurs et créditeurs</i>	110	-81	Ns	73	Ns
Variation des éléments du besoin en fonds de roulement	-92	77	Ns	162	>100,0%
Trésorerie provenant de l'exploitation	2 000	2 476	23,8%	2 605	5,2%
Investissements industriels	-699	-832	-19,0%	-885	-6,4%
Cessions d'actifs industriels	126	44	-65,1%	152	>100,0%
Investissements financiers nets de la trésorerie acquise	-40	-327	<-100,0%	-60	81,7%
Cessions d'actifs financiers (y compris endettement des sociétés cédées à la date de cession)	899	562	-37,5%	23	-95,9%
Variation nette des prêts et autres valeurs immobilisées	36	1	-97,2%	3	>100,0%
Trésorerie provenant des opérations d'investissement / désinvestissement	322	-552	Ns	-767	-38,9%
Augmentation du capital et des primes	2 977	36	-98,8%	37	2,8%
Acquisition d'actions propres (nettes de cession) et d'options d'achats d'actions DANONE	100	-233	Ns	-659	<-100,0%
Dividendes versés aux actionnaires de Danone	-221	-737	<-100,0%	-783	-6,2%
Transactions avec les tiers détenteurs d'intérêts ne conférant pas le contrôle	-338	-155	54,1%	-214	-38,1%
Flux nets d'instruments dérivés	-154	-47	69,5%	-20	57,4%
Variation nette des dettes financières	-4 581	151	Ns	-248	Ns
Variation des placements à court terme	-60	-601	<-100,0%	23	Ns
Trésorerie affectée aux opérations de financement	-2 277	-1 586	30,3%	-1 864	-17,5%
Incidence des variations de taux de change	8	72	>100,0%	-1	Ns
Variation globale de la trésorerie	53	410	>100,0%	-27	Ns
Disponibilités au 1er janvier	591	644	9,0%	1 054	63,7%
Disponibilités au 31 décembre	644	1 054	63,7%	1 027	-2,6%
Informations complémentaires					
Flux de trésorerie liés au paiement					
d'intérêts financiers nets	272	112	-58,8%	195	74,1%
d'impôts sur les bénéfices	413	433	4,8%	548	26,6%

Source : Danone

(1) : Le retraitement des comptes consolidés publiés en 2010 sont présentés dans les tableaux pages 117,123 et 124

En 2011, la trésorerie provenant de l'exploitation s'élève à 2 605 M€ en 2011 contre 2 476 M€ en 2010.

En pourcentage de chiffre d'affaires, la trésorerie provenant de l'exploitation a enregistré un repli s'établissant à 13,5 % en 2011 contre 14,6% en 2010.

Les autres ressources (emplois) ayant un impact sur la trésorerie, qui s'élèvent à -96 M€ en 2011, correspondent principalement au montant des intérêts courus au 31 décembre 2010 et décaissés en 2011. Le montant des intérêts courus au 31 décembre 2009 et décaissés en 2010 était de -78 M€.

Les investissements industriels ont atteint 885 M€ en 2011, contre 832 M€ en 2010 (représentant respectivement 4,6 % et 4,9 % du chiffre d'affaires) dont 49 % ont été effectués dans les géographies prioritaires du groupe comme le Mexique, l'Indonésie, la Chine, la Russie, les États-Unis, et le Brésil.

Les investissements financiers se sont élevés à 60 M€ en 2011 (investissements financiers nets de la trésorerie acquise), contre 695 M€ en 2010 (dont 327 M€ en numéraire).

En 2010, la trésorerie provenant de l'exploitation s'élève à 2 476 M€ contre 2 000 M€ en 2009. En pourcentage de chiffre d'affaires, la trésorerie provenant de l'exploitation a progressé s'établissant à 14,6 % en 2010 contre 13,4 % en 2009. La trésorerie provenant de l'exploitation correspond à la marge brute d'autofinancement nette de la variation du besoin en fonds de roulement. En général, celle du premier semestre est inférieure à celle du second semestre, car le besoin en fonds de roulement est plus élevé en début d'année.

Les raisons sont les suivantes : (i) une augmentation de la production stockée (en prévision du ralentissement de l'activité et de la fermeture de certaines usines pendant les vacances d'été), (ii) la constitution de stocks de boissons (en vue de la hausse de la consommation pendant la période estivale) et (iii) des créances à recevoir au titre des ventes réalisées en mai et juin (du fait des variations saisonnières).

III.4 CHIFFRES CLÉS 2012⁷

Les principaux chiffres clés du groupe en 2012 se présentent comme suit :

- chiffre d'affaires 2012 de 20,9 milliards d'euros, en croissance de +8,0% en données historiques, et de +5,4% en données comparables⁶ ;
- marge opérationnelle courante de 14,18% en 2012, en baisse de -50 pb par rapport à 2011, conformément à l'objectif de marge révisé en juin dernier ;
- bénéfice net courant dilué par action de 3,01 euros, en progression de +4,1% en données historiques et de +1,1% en données comparables⁶ ;
- dividende de 1,45 euros par action, en progression de +4,3%, proposé à la prochaine Assemblée Générale.

III.5 PERSPECTIVES

Le groupe prend pour hypothèse que l'environnement de consommation va rester contrasté selon les zones géographiques, avec des tendances globalement négatives en Europe – sans escompter de rupture politique ou économique majeure –, et globalement favorables dans le reste du monde.

Le groupe s'attend également à ce que le coût de ses principales matières premières et d'emballage reste élevé, et en croissance modérée.

Dans ce contexte, le groupe va continuer à adapter son modèle en Europe, en accélérant la rénovation de ses gammes afin de s'adapter aux besoins des consommateurs, et dans le même temps en adaptant ses organisations et ses coûts, avec un objectif d'économies de 200 millions d'euros d'ici fin 2014.

Dans le reste du monde, Danone va poursuivre le développement de ses catégories, la construction de ses marques, et la progression de ses parts de marché, de manière rentable et durable.

A travers ces actions, Danone entend retrouver dès 2014 une croissance organique forte et rentable.

Pour 2013, qui restera une année de transition, le groupe vise :

- une croissance de son chiffre d'affaires d'au moins +5% en données comparables ;

⁷ Source : Danone

- une baisse de sa marge opérationnelle courante de -50 pb à -30 pb en données comparables ;
- un free cash-flow autour de 2 milliards d'euros hors éléments exceptionnels.

III.6 FACTEURS DE RISQUE

Danone conduit une politique active 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.

Depuis 2002, le groupe a mis en place un système global d'identification et de gestion des risques qui hiérarchise les enjeux en fonction de leur probabilité d'occurrence et de leur impact estimé sur le groupe.

Les risques opérationnels généralement liés aux secteurs d'activité dans lesquels Danone intervient, puis ceux propres à l'activité et à l'organisation du groupe, les risques juridiques, les risques industriels, les risques liés à l'environnement et les risques de marché sont présentés ci-dessous par catégorie thématique.

III.6.1 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 matières premières et matériaux nécessaires à l'emballage des produits concernés, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur les résultats du groupe. En particulier, une augmentation éventuelle de leurs prix pourrait ne pas être répercutée, en totalité ou en partie, sur le prix de vente des produits du groupe et serait dans tous les cas susceptible d'avoir un effet négatif significatif sur les activités du groupe et ses résultats.

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 à des chaînes de distribution principalement. Or, le secteur de la distribution est de plus en plus concentré. La poursuite du mouvement de concentration de la distribution se traduirait par un nombre plus restreint de clients et pourrait conduire les distributeurs à réclamer des baisses de tarifs et davantage de promotions. Cela pourrait affecter la marge opérationnelle du groupe, modifier ses 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.

c. Risques liés à la concurrence

Le groupe est présent sur des marchés fortement concurrentiels, sur lesquels interviennent de grands groupes internationaux et de nombreux acteurs locaux de tailles diverses.

Le groupe fait ainsi face à des concurrents internationaux et nationaux qui pourraient l'amener à revoir ses prix à la baisse pour défendre ses parts de marché, ce qui serait susceptible d'avoir un impact négatif significatif sur les résultats du groupe.

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.

e. Risques liés à la conjoncture économique dans les pays constituant les principaux marchés du groupe

Les ventes du groupe dépendent de la conjoncture économique sur ses principaux marchés. Dans les périodes de ralentissement économique qui peuvent toucher certains pays, le groupe peut être confronté à une contraction des achats des consommateurs dont le pouvoir d'achat aurait diminué et à une évolution des modes de consommation due à la conjoncture économique. Ces évolutions sont susceptibles d'avoir des effets négatifs sur les activités du groupe et ses résultats.

f. Risques liés aux conditions climatiques et à la saisonnalité

Les cycles de consommation saisonniers que connaissent certains produits du groupe et les variations climatiques sont susceptibles d'affecter les résultats du groupe.

g. Risques liés aux conséquences de restructurations

Les décisions de restructuration (fermeture de site, plan de restructuration avec suppression de postes...), menées par Danone 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.

h. Risques liés à la notoriété 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 ou ses produits.

III.6.2 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 rigoureusement sélectionnés.

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.

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. De telles allégations pourraient affecter la notoriété du groupe, et éventuellement déboucher sur des procédures judiciaires, voire sur des sanctions éventuelles. Ceci serait susceptible d'avoir des effets négatifs sur les activités du groupe et ses résultats.

c. Risques liés aux opérations de croissance externe

Acquisitions

Dans un contexte de concentration continue de l'industrie alimentaire et des boissons, cette stratégie repose en partie sur la poursuite de sa croissance externe par le biais de co-entreprises ou d'acquisitions. 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, mettre en place les

ressources nécessaires et/ou si les synergies et les économies escomptées ne sont pas totalement réalisées.

Les acquisitions importantes peuvent donner lieu, durant la phase d'intégration, à l'existence de risques liés aux organisations et pratiques historiques.

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.

d. Risques liés à une évolution défavorable des prévisions d'activité et à son impact sur les tests de dépréciation d'actifs

Une évolution défavorable des prévisions d'activité et des hypothèses utilisées pour la projection de flux de trésorerie lors des tests de dépréciation, notamment de l'écart d'acquisition et des marques de Numico, pourrait se traduire par la constatation de pertes de valeur. Ces pertes pourraient alors avoir des impacts significatifs sur les résultats du groupe.

e. Risques liés aux produits

Du fait de son activité, Danone est exposé au risque avéré ou seulement 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 et les ventes du groupe.

f. 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, l'atteinte des objectifs de Danone pourrait en être affectée et cela pourrait avoir un impact négatif sur ses résultats.

g. 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 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.

h. Risques de défaillance du contrôle interne

Le risque de défaillance du contrôle interne est un risque lié à la réalisation des principaux objectifs suivants : la fiabilité des informations financières ; la conformité aux lois, aux règlements et aux politiques internes en vigueur ; 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.

i. 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 la situation financière du groupe.

III.6.3 Risques juridiques

a. Risques liés à la propriété intellectuelle

Le groupe est propriétaire, dans le monde entier, de marques, dessins et 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. 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.

b. 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.

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.

III.6.4 Risques industriels et environnementaux

a. Risques industriels

La fabrication, le stockage et le transport des produits du groupe induit des risques parmi lesquels les catastrophes naturelles, incendies, les explosions, la défaillance des systèmes, le terrorisme, les épidémies, les grèves ou d'autres facteurs qui pourraient affecter la capacité du groupe à fabriquer ou vendre ses produits. Ces risques d'exploitation peuvent, s'ils se réalisent, causer des dommages aux personnes et aux biens et affecter la conduite des opérations du groupe, ce qui serait susceptible d'avoir un impact négatif sur les activités et la situation financière du groupe.

b. Risques liés aux réglementations environnementales

Le groupe ne peut pas garantir qu'il sera toujours en conformité avec multiples réglementations en matière environnementale (principalement concernant l'eau, l'air, l'utilisation des ressources naturelles, le bruit et les déchets), 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.

c. Risques liés au 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 réduction et de communication sur les conséquences environnementales, ses résultats pourraient en être négativement affectés.

d. Autres risques environnementaux

Les principaux autres risques sont ceux de pollution de l'eau (pollution essentiellement organique et biodégradable), ceux liés aux installations frigorifiques (ammoniac et autres fluides frigorigènes) et 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. En cas de mise en cause de la responsabilité environnementale du groupe, du fait d'accident ou de pollution importante, les résultats et la réputation du groupe pourraient être négativement affectés.

III.6.5 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.

a. Risque de change

Compte tenu de sa présence internationale, le groupe peut être exposé aux fluctuations des taux de change dans les trois cas suivants :

- dans le cadre de son activité opérationnelle ;
- dans le cadre de son activité de financement ;
- lors du processus de conversion en euro des comptes de ses filiales libellés en devises étrangères.

b. Risque de financement et de liquidité

D'une manière générale, le groupe pourrait, dans un contexte de crise financière mondiale, 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.

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.

d. Risque de contrepartie

Le groupe est exposé au risque de contrepartie, notamment bancaire, dans le cadre de sa gestion financière.

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, la Société 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.

III.7 FAITS EXCEPTIONNELS

A la date d'établissement de la présente note d'information, Danone ne connaît pas de faits exceptionnels susceptibles d'affecter matériellement sa situation financière qui ne soient déjà rendus publics.

III.8 LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

A la date d'établissement de la présente note d'information, Danone ne connaît pas de litiges ni d'affaires contentieuses susceptibles d'affecter matériellement sa situation financière qui ne soient déjà rendus publics.

PARTIE V. PRESENTATION GENERALE DE CENTRALE LAITIÈRE

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	Centrale Laitière SA
Siège social	Tour A, Twin Center, Angle Bd. Zerktouni et Bd. Al Massira Al Khadra., Casablanca
Téléphone	05.22.95.81.95
Fax	05.22.95.81.87
Site Internet	www.centralelaitiere.com
Forme juridique	Société Anonyme de droit privé marocain à Conseil d'Administration.
Date de constitution	29 juin 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 ; ▪ 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 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 ; ▪ 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 entreprises 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 Laitière 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.

Textes législatifs et réglementaires applicables à Centrale Laitière

De par la cotation de ses actions sur la Bourse de Casablanca, Centrale Laitière 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.

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE CENTRALE LAITIÈRE

II.1 RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

A la veille de la présente opération, le capital social de la société Centrale Laitière 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 CLT de 100 Dh à 10 Dh	8 478 000	10	-	9 420 000	94 200 000

Source : Centrale Laitière SA

L'unique évolution qu'a connue le capital social de Centrale Laitière 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 Laitière 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 2009 et 2011

L'actionnariat de Centrale Laitière sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

	31/12/2009		31/12/2010		31/12/2011	
	Nombre de titres	% du capital	Nombre de titres	% du capital	Nombre de titres	% du capital
Actionnaires						
Groupe ONA	519 037	55,10%	-	-	-	-
SNI	-	-	597 228	63,40%	6 061 165	64,34%
COMPAGNIE GERVAIS DANONE	275 278	29,22%	275 278	29,22%	2 752 780	29,22%
FINANCIERE D' INVEST. INDUST ET IMMOBILIER	78 186	8,30%	-	-	-	-
AXA ASSURANCE MAROC	18 641	1,98%	-	-	-	-
MAMDA	6 230	0,66%	-	-	-	-
MCMA	3 665	0,39%	-	-	-	-
CAISSE DE RETRAITE ET DE PREVOYANCE	239	0,03%	239	0,03%	2 390	0,03%
Wafa ASSURANCE	-	-	10 786	1,15%	107 860	1,15%
Autres actionnaires	40 724	4,32%	58 469	6,21%	495 805	5,26%
Total	942 000	100,00%	942 000	100,00%	9 420 000	100,00%

Source : Centrale Laitière SA

La structure générale de l'actionnariat de Centrale Laitière est restée stable entre 2009 et 2011. L'évolution majeure qu'a connue l'actionnariat de la société, au cours de cette période, a consisté en la passation des parts du groupe ONA à la SNI qui détient au 31/12/2011 près de 64,3% du capital (suite à la fusion absorption du groupe ONA en 2010) ainsi que la sortie en 2009 des actionnaires : la Financière d'investissement industriel et immobilier, Axa Assurance Maroc, MAMDA et MCMA qui détenaient 11,33% du capital.

II.2.2.2 Évolution de l'actionnariat depuis le 31/12/2011

a. Cession par SNI d'un bloc de contrôle de 37,78% du capital et des droits de vote à Compagnie Gervais Danone (groupe Danone)

A compter du 22 février 2013, Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) est l'actionnaire majoritaire de Centrale Laitière avec 67,0% du capital et des droits de vote de cette dernière.

A la suite de cette opération, SNI détient une participation de 26,75% du capital et des droits de vote de Centrale Laitière.

L'actionnariat de Centrale Laitière au 31/12/2012, avant et après les opérations de cession se présente 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%

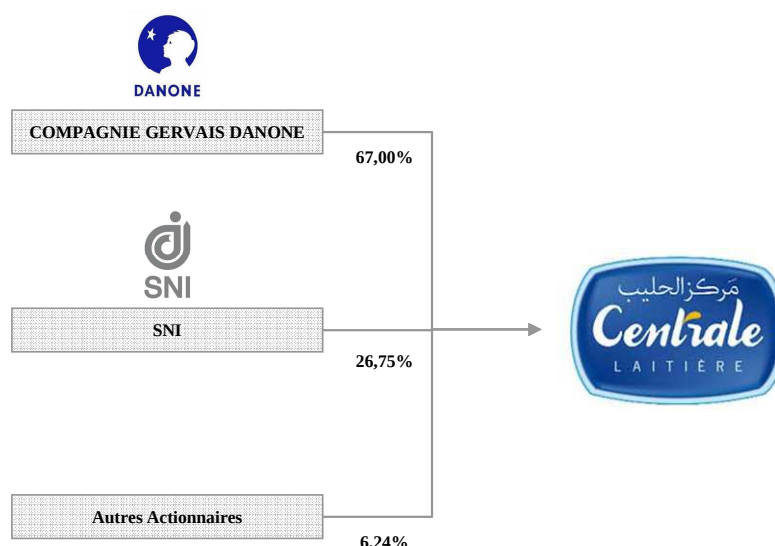
Source : Centrale Laitière SA

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 Laitière à la suite de l'opération de cession :

Actionnariat de Centrale Laitière post-cession (% de détention)



Source : Centrale Laitière 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 31/12/2011	19 318 MEUR
Résultat net par du groupe au 31/12/2011	1 671 MEUR
Actionnariat au 31 décembre 2011	Groupe Eurazeo 3% ; Groupe Caisse des Dépôts et Consignations 2% ; Groupe Sofina & Henex 2%, Autres 93%

Source : Danone

En date du 22 février 2013, Compagnie Gervais Danone a finalisé l'acquisition auprès de SNI de 37,78% du capital et des droits de vote de Centrale Laitière.

Danone, groupe d'appartenance de la Compagnie Gervais Danone, est présenté plus en détail dans la partie III – Titre I.

II.4 PACTE D'ACTIONNAIRES

Un pacte d'actionnaires a été conclu le 20 février 2013 entre Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) et SNI.

Le pacte restera en vigueur pour une durée de 5 ans et cessera dès que SNI détiendra moins de 10 % du capital de Centrale Laitière. Le pacte prévoit que SNI disposera de deux administrateurs au Conseil d'administration de la Société qui en compte neuf et d'un administrateur au sein du Comité des risques et des Comptes de la Société et au sein d'un comité de sélection et de rémunération si la Société devait créer un tel comité.

SNI ne disposera d'aucun droit de veto sur les décisions de CLM (notamment des dirigeants, adoption du budget et du business plan, investissements stratégiques). Par conséquent, SNI n'exercera aucun contrôle sur CLM. Les décisions du Conseil d'administration et celles de l'assemblée des actionnaires seront par conséquent sous le contrôle de CGD, qui disposera seul de la majorité absolue tant au sein du Conseil d'administration qu'au sein des assemblées d'actionnaires.

En outre, aux termes du pacte, Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) bénéficie d'un droit de premier refus lui permettant d'acquérir les titres que SNI souhaiterait céder, pour autant que ces titres représentent un bloc d'au moins 10 % du capital de la Société.

Par ailleurs, si, après le 1^{er} octobre 2014, SNI détenait toujours 20 % du capital ou des droits de vote de la Société, un avenant au pacte serait signé, prévoyant une obligation de sortie conjointe obligeant SNI à céder ses actions si Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) cédait les siennes et de même un droit de sortie conjointe permettant à SNI de céder ses actions de la Société au tiers ayant acquis à CGD un nombre d'actions de la Société faisant perdre à CGD la majorité du capital ou des droits de vote de la Société.

Le pacte n'institue ni n'organise entre Compagnie Gervais Danone (groupe Danone) et SNI aucune action de concert au sens de l'article 10 de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier.

II.5 MARCHE DES TITRES DE CENTRALE LAITIÈRE

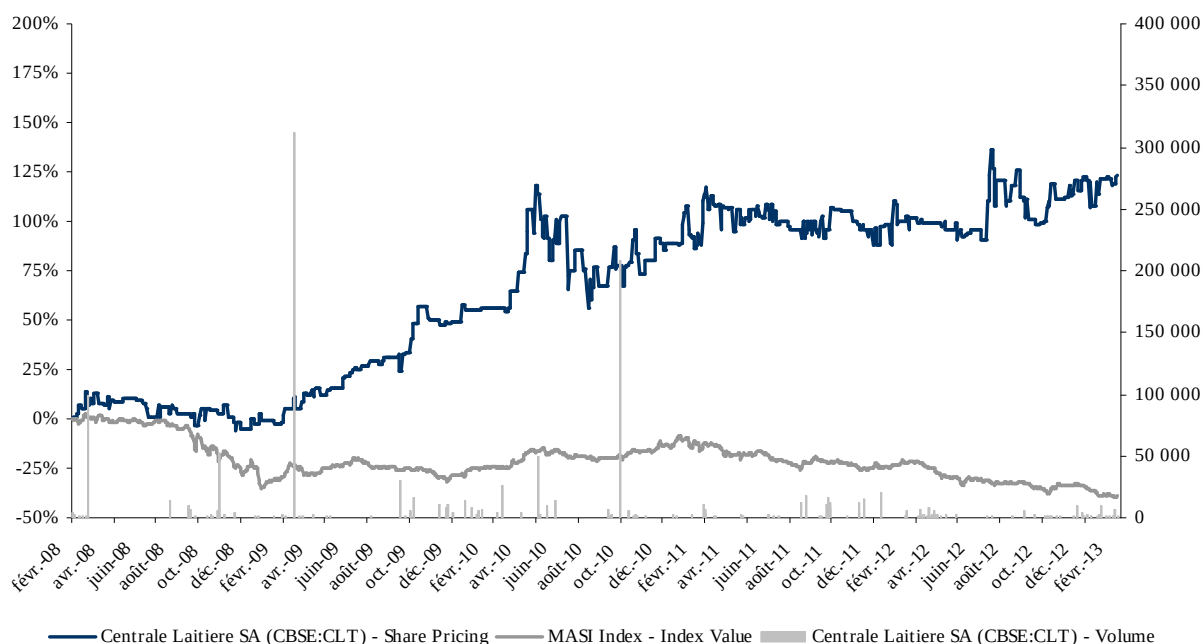
II.5.1 Caractéristiques des actions Centrale Laitière

Centrale Laitière SA est cotée au 1^{er} compartiment de la Bourse de Casablanca, sous le ticker CLT et le code ISIN MA0000012049.

II.5.2 Evolution du titre Centrale Laitière

L'évolution du cours de Centrale Laitière sur les cinq dernières se présente comme suit :

Performance boursière du titre Centrale Laitière et du MASI sur les 5 dernières années



Source : Capital IQ – février 2013

L'évolution du cours de Centrale Laitière fait globalement apparaître une surperformance du titre par rapport à celle de l'évolution du MASI. L'évolution du titre Centrale Laitière a été marquée par trois phases :

- une première phase de fin 2007 à fin 2008 : suit la même tendance que l'indice MASI ;
- une deuxième phase de début 2009 à début 2011 : l'action Centrale Laitière évolue favorablement, surperformant l'indice MASI. L'action tire alors pleinement profit des bonnes performances financières de la société ;
- une troisième phase depuis la mi-2011 : le titre connaît une consolidation depuis la moitié de l'année 2011 avec une hausse de performance en juin 2012 suite à l'annonce du projet de prise de contrôle de Centrale Laitière par Danone.

II.5.3 Principales données boursières du titre Centrale Laitière

Au 20 février 2013, les principales données boursières du titre Centrale Laitière se présentent comme suit :

Capitalisation boursière au 20/02/2013 (Dh)	13 988 700 000
Cours le plus haut sur 12 mois (Dh)	1 573
Cours le plus bas sur 12 mois (Dh)	1 267
Rendement *	3,12%

Source : Bourse de Casablanca

* Dividende par action (ordinaire) / cours de la valeur au 20/02/2013

II.6 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

II.6.1 Dispositions statutaires

L'article 35 des statuts de Centrale Laitière 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 :

	2009	2010	2011
	n	n	n
Résultat net – Kdh	611 843	558 103	436 003
Dividendes distribués en n+1 – Kdh	522 810	555 780	484 188
Taux de distribution (%)*	85,45%	99,58%	111,05%
Résultat net par action (Dh)**	65,0	59,2	46,3
Dividendes par action (Dh)***	55,50	59,00	51,40
dont dividendes ordinaires***	55,50	59,00	46,50
dont dividendes exceptionnels***	-	-	4,90

Source : Centrale Laitière SA

* Taux de distribution (pay out) : dividendes (ordinaires et exceptionnels) distribués en n+1 (au titre de l'année n)/ résultat net social au titre des 12 mois (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 Laitière 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 Laitière 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 Laitière 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 Laitière 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 Laitière SA au 18 mars 2013 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 (<i>intuitu personae</i>)	Président Directeur Général	22/02/2013*	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012
SOCIETE NATIONALE D'INVESTISSEMENT, <i>[représentée par Aymane TAUD]</i>	Administrateur	-	25/05/2011	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016
COMPAGNIE GERVAIS DANONE, <i>[représentée par Catherine LEWKO]</i>	Administrateur	25/05/2011	25/05/2011	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013
DANONE, <i>[représentée par Stanislas DE GRAMONT]</i>	Administrateur	25/05/2011	25/05/2011	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013
Karim KHETTOUCH (<i>intuitu personae</i>)	Administrateur	22/02/2013	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016
Bertrand AUSTRUY (<i>intuitu personae</i>)	Administrateur	16/02/2012	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013
Aymane TAUD (<i>intuitu personae</i>)	Administrateur	22/02/2013	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2015
Cécile CABANIS (<i>intuitu personae</i>)	Administrateur	22/02/2013	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012
Thomas KUNZ (<i>intuitu personae</i>)	Administrateur	18/03/2013	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012	Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013

Source : Centrale Laitière S.A.

*La date de cooptation de Jacques PONTY en tant qu'administrateur a eu lieu le 22/02/2013. Sa désignation en tant que Président Directeur Général a été décidée lors du Conseil d'Administration du 18/03/2013.

VII.2 COMITE ISSUS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Comité des Risques et des Comptes

Intitulé	Comité des Risques et des Comptes	Membres
Attributions	Il examine et analyse les comptes du groupe, ainsi que l'ensemble des sujets pouvant affecter les comptes et les risques (Risk Management, Audit interne, Gouvernance, Déontologie...).	- Aymane TAUD - Catherine LEWKO
	Il est chargé d'apprécier la pertinence des méthodes comptables et la qualité des informations financières fournies par le traitement comptable des opérations significatives. Ce Comité émet également son avis sur la qualité des travaux des Commissaires aux Comptes et sur leur indépendance.	

Source : Centrale Laitière SA

Comité des Nominations et des Rémunérations

Intitulé	Comité des Nominations et des Rémunérations	Membres
Attributions	Il examine les conditions de la rémunération globale des cadres dirigeants et statue sur les nominations à ces hauts postes de responsabilité.	En cours de nomination

Source : Centrale Laitière SA

Les membres de ces comités seront amenés à être remplacés. SNI disposera d'un représentant dans chacun de ces comités.

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.

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 de 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

Selon l'article 17 des statuts, 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 Président fixe l'ordre du jour du Conseil d'Administration, 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 du présent article.

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.

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 Generali, Directeur Generali 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 PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

M. Jacques PONTY, Président du Conseil d'Administration de Centrale Laitière SA est également administrateur de la société ASIA HOST INVESTMENT LTD⁸.

⁸ Jacques PONTY a par ailleurs démissionné d'autres entités en Chine où il était administrateur. La cessation de son mandat d'administrateur dans ces sociétés est en cours d'approbation par les autorités chinoises.

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.

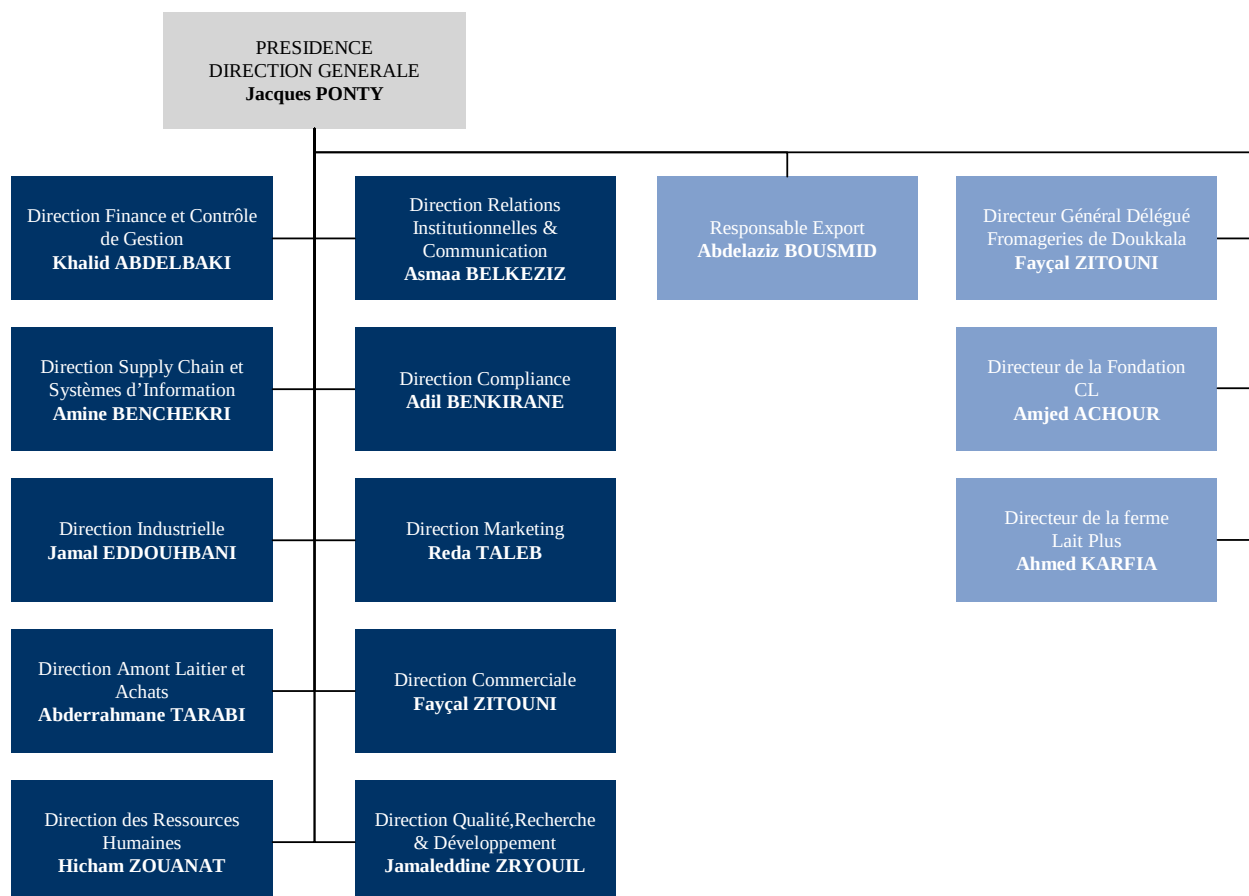
Sur la proposition du Directeur Général, le Conseil d'Administration peut donner un mandat à une ou plusieurs personnes physiques d'assister le Directeur Général à titre de Directeur Général Délégué. En accord avec son Directeur Général, le Conseil d'administration détermine l'étendue et la durée des 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 Laitière SA se présente comme suit au 18 mars 2013 :

Organigramme de Centrale Laitière SA



Source: Centrale Laitière SA

VIII.2 CURRICULUM VITAE DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

M. Jacques PONTY

Jacques PONTY est Président Directeur Général de Centrale Laitière SA.

Il est diplômé de HEC et a débuté sa carrière à DANONE Mexique, en tant que Responsable Commercial Région Nord. M. PONTY a occupé ensuite le poste de Directeur Général respectivement de Danone Bulgarie Produits laitiers frais, de Danone South East Europe Produits laitiers frais et de Danone Waters China. Il devient Directeur Marketing de Centrale Laitière de Juillet 2002 à Août 2013. Il est nommé Président Directeur Général de Centrale Laitière SA en mars 2013.

M. Faycal ZITOUNI (41 ans)

Faycal ZITOUNI est Directeur Général Adjoint en charge du commercial à Centrale Laitière et Directeur Général Délégué de Fromagerie des Doukkala.

Il est ingénieur lauréat de Télécom INT (actuellement Télécom sud paris) en 1986.

Son parcours professionnel a débuté en tant que Brand Manager chez Procter & Gamble pendant 3 ans, avant de rejoindre Coca Cola entre 1998 et 2006 où il a occupé les postes de Brand and Marketing Manager et Revenue Growth Manager pour la région de l'Afrique du nord et de l'ouest.

Il a rejoint Centrale Laitière en 2006 en tant que Directeur Commercial, avant d'être nommé en 2009 Directeur Général adjoint en charge du commercial. En 2011, il devient également Directeur Général Délégué de la filiale Fromagerie des Doukkala.

M. Abderrahmane TARABI (48 ans)

Abderrahmane TARABI est Directeur Général Adjoint en charge de la Direction Amont laitier et Achats à Centrale Laitière. 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 Laitière 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 Laitière.

M. Amine BENCHEKRI (48 ans)

Amine BENCHEKRI est Directeur Général Adjoint Supply Chain et Systèmes d'Information au sein de Centrale Laitière.

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 a rejoint Centrale Laitière en 2006 pour assumer la fonction de Directeur Organisation et Systèmes d'information avant d'être nommé Directeur Général Adjoint Supply Chain et Systèmes d'Information.

M. Jamal EDDOUBANI (51 ans)

Jamal EDDOUBANI est Directeur Général Adjoint responsable de la direction industrielle.

Il est ingénieur diplômé de l'Ecole Centrale de Paris et titulaire d'un doctorat en mécanique et matériaux de la même école.

M. EDDOUHBANI a occupé pendant six ans plusieurs postes au sein de Cosumar (Chef Division Travaux Neufs et Chef de Département Etudes Techniques et Travaux Neufs) ainsi que directeur d'usine à la Chocolaterie au Maroc.

Il a ensuite intégré Centrale Laitière en 1995, en occupant le poste Chef de département Approvisionnement et Travaux neufs pendant 5 ans, et puis Directeur des projets et Directeur industriel entre 2000 et 2004. Entre 2004 et 2009, il a occupé la fonction de Directeur Général Adjoint responsable de la BU Produit Lait Frais et R&D. Depuis 2009, il occupe Directeur Général Adjoint responsable de la direction industrielle de Centrale Laitière.

M. Khalid ABDELBAKI (37 ans)

Khalid ABDELBAKI, ingénieur diplômé de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées en 1999, est Directeur Finance et Contrôle de gestion de Centrale Laitière.

Il a débuté sa carrière en tant que Contrôleur de gestion au sein du Holding ONA entre 2000 et 2003, avant d'occuper le poste de responsable Contrôle de gestion pendant 4 ans au sein du même organisme.

Il intègre Centrale Laitière en 2007 où il est nommé Directeur Finance et Contrôle de gestion.

M. Jamal Eddine ZRYOUIL (52 ans)

Jamal Eddine ZRYOUIL est ingénieur industriel de formation et occupe le poste de Directeur QS&E, Recherche & Développement au sein de Centrale Laitière.

M. ZRYOUIL a occupé pendant 7 ans plusieurs postes chez Centrale Laitière avant d'assumer la fonction de directeur d'usine chez Pingoin entre 1993 et 2003.

Entre 2003 et 2007, il réintègre Centrale Laitière 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.

Depuis 2011, il est Directeur QS&E, Recherche & Développement au sein de Centrale Laitière.

M. Reda TALEB (35 ans)

Reda TALEB est Directeur Marketing de Centrale Laitière.

Il est diplômé de l'ENCG-Settat en Marketing, et détient un DESS de l'Université de Versailles St Quentin-en-Yvelines (CFC Casa) ainsi qu'un Master Européen en e-Business à l'Université Lille II (ESCA CASA).

Il a débuté sa carrière chez LMS Conseils en tant que consultant pendant 4 ans. Il rejoint par la suite Procter & Gamble, entre 2002 et 2010, en occupant les postes de Brand Manager Maroc et Algérie, Brand Manager MEA et Brand Manager CEEMEA.

Depuis 2010, il est nommé Directeur Marketing de Centrale Laitière.

M. Hicham ZOUANAT (43 ans)

Hicham ZOUANAT est Directeur des Ressources Humaines à Centrale Laitière.

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 Laitière en 2006 en tant que Directeur des Ressources Humaines.

M. Adil BENKIRANE (32 ans)

Adil BENKIRANE est Directeur Compliance chez Centrale Laitière.

Il est diplômé de l'ENCG Settat en Gestion Financière, il est également titulaire du Master IAE Bordeaux Audit et CG (ISCAF), ainsi qu'un Exécutive MBA à ENPC/ EHTP.

Il a rejoint Centrale Laitière depuis 2002, où il exerce diverses fonctions en département commercial et en Audit interne, avant d'être nommé Directeur Compliance en 2011.

M. Ahmed KARFIA (53 ans)

Ahmed KARFIA est Directeur de la ferme Lait Plus Filiale de Centrale Laitière.

Il est titulaire d'un doctorat en Informatique à l'Université de Lille.

M. KARFIA, débute sa carrière chez Orbit en 1989 en tant que chef de projet, avant d'exercer les fonctions de Chef Département Informatique à SOREAD pendant 5 ans, et celles de Directeur des Systèmes d'Information au sein du groupe HOLMARCOM jusqu'en 1997.

En 1997, il est nommé Directeur des Systèmes d'Information chez Lesieur Cristal, avant de rejoindre Centrale Laitière en 2005 pour occuper le poste de Directeur des Supply Chain.

En 2011, il est nommé Directeur de la ferme Lait Plus Filiale de Centrale Laitière.

IX. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

IX.1 REMUNERATIONS ATTRIBUEES AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La rémunération attribuée aux membres du Conseil d'Administration et aux dirigeants de Centrale Laitière en 2011 s'élève à 27 298 085 Dh.

IX.2 PRETS ACCORDES OU CONSTITUES EN FAVEUR DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Les prêts accordés ou constitués par Centrale Laitière en faveur des membres des organes d'administration et de direction en 2011 s'élèvent à 1 096 828 Dh.

IX.3 INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL

Il n'existe pas de schéma d'intéressement et de participation du personnel au sein de Centrale Laitière.

X. COMITES DE CENTRALE LAITIÈRE

Centrale Laitière a instauré différents comités, composés des responsables de l'entreprise et d'experts métiers 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.

Comité de Croissance

Intitulé	Comité de Croissance
Attributions	Il a pour mission le pilotage des projets opérationnels qui visent à délivrer la croissance opérationnelle pendant l'année en cours.

Source : Centrale Laitière 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 Laitière 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 Laitière SA

Comité pour l'Amélioration de la Productivité

Intitulé	Comité pour l'Amélioration de la Productivité (COMAP)
Attributions	Il a pour tâche principale d'impliquer les différents acteurs opérationnels de l'entreprise autour d'une démarche structurée visant à optimiser la performance et améliorer la rentabilité de l'entreprise à travers des projets à caractère financier.

Source : Centrale Laitière 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 Laitière SA

Comité Booster

Intitulé	Comité Booster
Attributions	Il a pour vocation de permettre une efficience budgétaire à même de proposer de meilleurs produits aux meilleurs coûts.

Source : Centrale Laitière 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 Laitière 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 Laitière ; - 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 Laitière SA

Comité Stratégique

Intitulé	Comité Stratégique
Attributions	Il analyse et valide dans le cadre des délégations approuvées par le conseil, les grandes options stratégiques proposées par le management de Centrale Laitière. Il a pour responsabilité d'analyser les données relatives à l'entreprise afin de formuler les meilleures recommandations

Source : Centrale Laitière SA

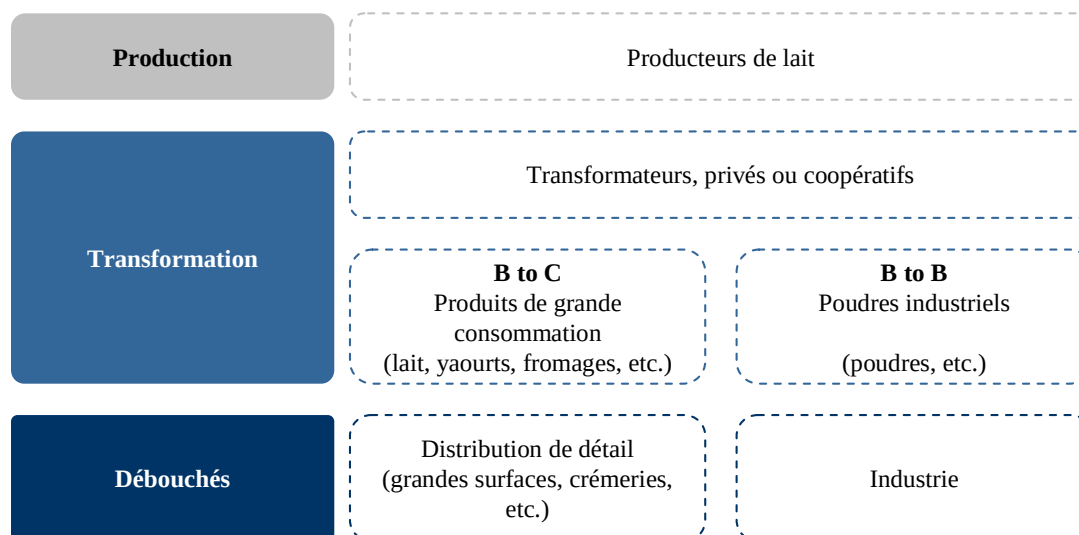
PARTIE VI. MARCHE DE CENTRALE LAITIÈRE

I. LE MARCHE 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



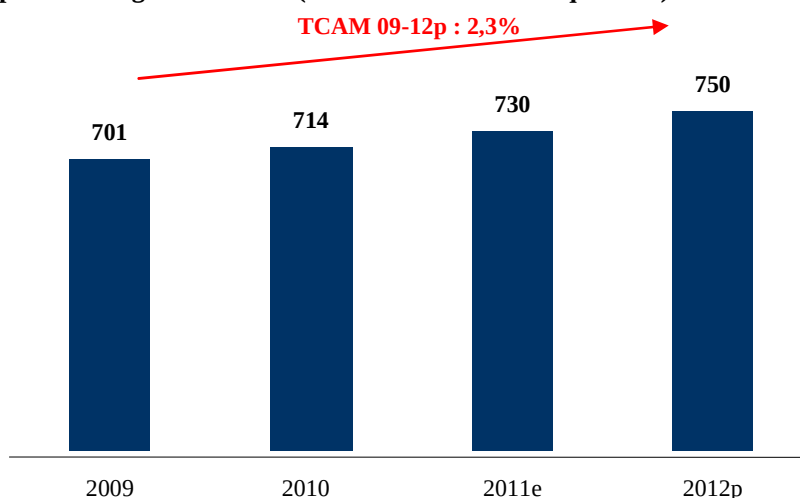
Source : Analyses Attijari Finances Corp.

I.2 ETAT DE LA PRODUCTION MONDIALE DE PRODUITS LAITIERS

La production mondiale de lait est dominée par le lait de vache, soit 83% des quantités produites en 2010. 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, comme la chamelle (0,2%).

L'évolution de la production mondiale de lait sur la période 2009-2012p se détaille comme suit :

Evolution de la production globale de lait (en millions de tonnes éq. en lait)



Source : FAO - Perspectives de l'alimentation Mai 2012 - Données estimées à fin 2011 et prévisions pour l'exercice 2012

Sur la période 2009-2012p, la production mondiale de lait enregistre une croissance régulière avec un taux de croissance annuel moyen de 2,3%.

La production mondiale de lait en 2012 croît de 2,7% par rapport à 2011 pour atteindre 750 millions de tonnes. L'Asie contribue en grande partie à cette hausse, avec une production en Inde, premier producteur laitier au monde, qui augmente de 5,2 millions de tonnes à 127 millions de tonnes stimulé essentiellement par la demande intérieure (l'Inde est largement absente du marché international des produits laitiers).

Une croissance de la production est également observée en Chine, au Pakistan et en Turquie où la demande des consommateurs ne cesse d'augmenter. En Afrique, une légère augmentation de la production de lait est enregistrée en 2012. La production de lait au Kenya s'est redressée quelque peu, en raison des pluies favorables enregistrées entre octobre 2011 et mars 2012 ayant amélioré les conditions de pâturages dans les zones touchées par la sécheresse.

Les prix élevés du maïs freinent la croissance de la production laitière en Afrique du Sud en 2012, la maintenant stable. Ailleurs dans la région, une épidémie de fièvre aphteuse en Egypte a pour conséquence un repli de la production de lait.

La hausse des revenus et des prix à l'échelle internationale favorise la croissance de la production laitière dans plusieurs pays d'Amérique latine et des Caraïbes. La plupart des pays d'Amérique du Sud ont connu de très bonnes conditions de pâturage au cours de l'année 2011/2012 favorisant la production. Globalement, la production sud-américaine du lait a augmenté de 4,4% au cours de l'année 2011 pour atteindre 68 millions de tonnes, enregistrant des gains solides en Argentine, en Equateur et en Uruguay.

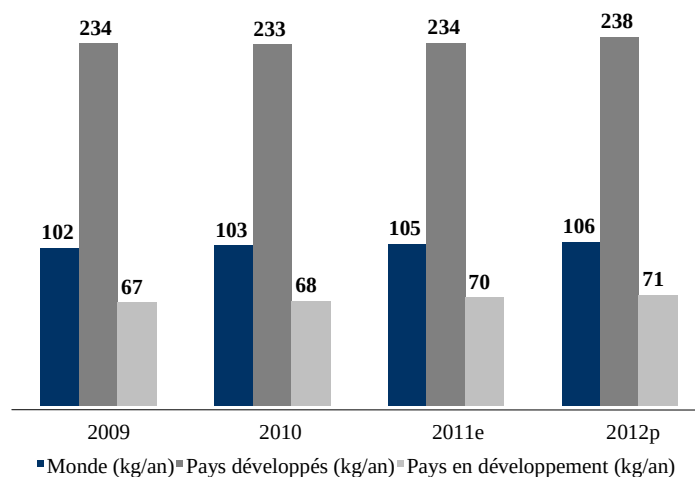
En Amérique du Nord, la production de lait aux États-Unis augmente à 90,6 millions de tonnes en lien avec l'expansion du troupeau laitier en réponse à la hausse de la demande nationale et internationale. La production au Canada reste stable à 8,3 millions de tonnes, dans les limites fixées par le système des quotas laitiers.

En Europe, l'Union Européenne augmente sa production laitière de 1% pour s'établir à 156,5 millions de tonnes en 2012 grâce essentiellement à l'amélioration des rendements laitiers compensant la réduction du cheptel. En outre, les conditions météorologiques du printemps ont été favorables à la croissance des pâturages et la nouvelle saison de production de lait a enregistré un démarrage prometteur.

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 2009-2012p :

Evolution de la consommation de produits laitiers par habitant (kg/an)



Source : FAO - Perspectives de l'alimentation Mai 2012 - Données estimées à fin 2011 et prévisions pour l'exercice 2012

Globalement, la consommation de produits laitiers à l'échelle mondiale ressort à 106 kg/habitant/an en 2012p enregistrant un TCAM de 1,4% sur les 4 dernières années. Les pays développés enregistrent une consommation par habitant 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 71 kg/habitant/an en 2012p, en dessous des recommandations de l'OMS, mais présente cependant la croissance la plus rapide (TCAM 09-12p à 2,2%).

I.4 ETAT DU COMMERCE MONDIAL DES PRODUITS LAITIERS

Le commerce mondial de produits laitiers poursuit son expansion en 2012. La demande reste ferme, avec des importations qui atteignent 52,7 millions de tonnes d'équivalent lait. L'Asie demeure le principal marché, suivi de l'Afrique du Nord, du Moyen-Orient, et de l'Amérique latine et des Caraïbes. La croissance de la demande mondiale d'importation est satisfaite par le biais de l'offre de lait en provenance d'Océanie et d'Amérique du Sud, issu de systèmes de production à base de pâturages.

Les principaux exportateurs mondiaux de produits laitiers répartis par catégorie de produit se présentent comme suit sur les cinq dernières années:

En milliers de tonnes	Moyenne 2008-2010	2011e	2012p
<u>LAIT ENTIER EN POUDRE</u>			
Monde	2 073	2 277	2 401
Nouvelle Zélande	791	1 110	1 210
Union Européenne*	464	390	393
Argentine	126	200	225
Australie	130	116	122
<u>LAIT ECREME EN POUDRE</u>			
Monde	1 330	1 707	1 757
Union Européenne*	263	518	500
Etats-Unis	341	436	450
Nouvelle Zélande	331	362	405
Australie	142	140	136
<u>BEURRE</u>			
Monde	844	826	856
Nouvelle Zélande	396	414	439
Union Européenne*	149	126	129
Bélarus	69	64	68
Etats-Unis	58	64	56
Australie	63	41	38
<u>FROMAGE</u>			
Monde	2 061	2 412	2 485
Union Européenne*	603	682	689
Arabie Saoudite	200	284	341
Nouvelle Zélande	267	253	251
Etats-Unis	139	226	230
Egypte	133	175	182
Australie	160	168	172

Source : FAO - Perspectives de l'alimentation Mai 2012 - Données estimées à fin 2011 et prévisions pour l'exercice 2012

* Hors échange entre les États membres de l'UE. A partir de 2007: UE-27

Les principaux exportateurs de produits laitiers dans le monde sont la Nouvelle Zélande et l'Union Européenne. En effet, la Nouvelle Zélande représente en 2012 39% des exportations mondiales de lait (entier et écrémé) en poudre et plus de 50% des exportations de beurre. L'Union Européenne réalise en 2012 plus d'un cinquième des exportations mondiales de lait en poudre, 28% des exportations de fromage et 15% des exportations de beurre.

I.5 ETAT DES PRIX INTERNATIONAUX

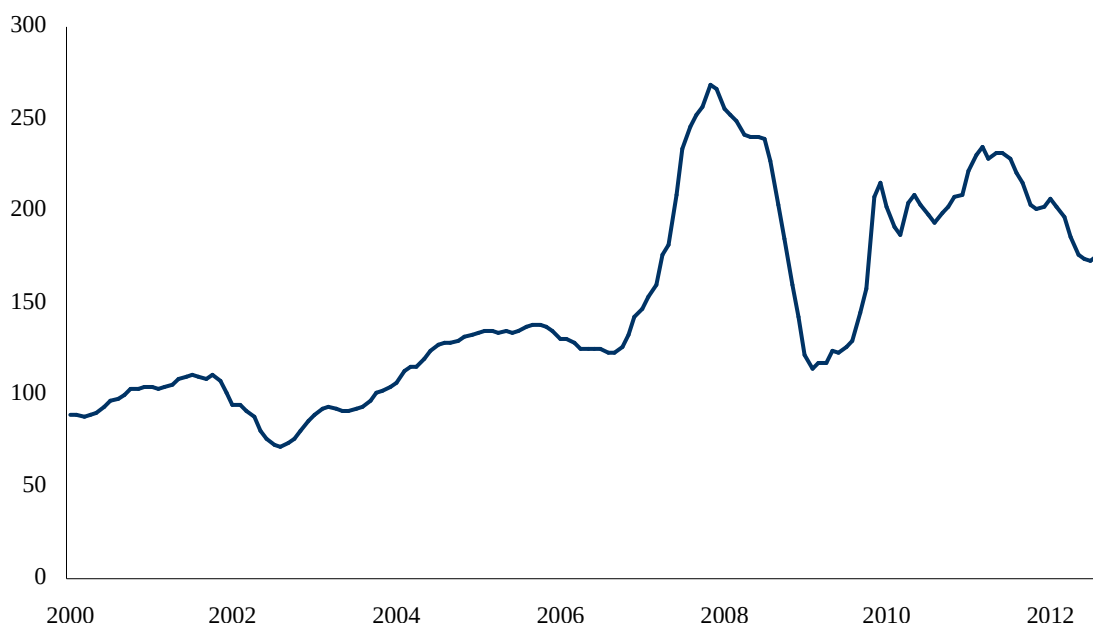
Après avoir atteint un pic au premier trimestre de 2011, les prix internationaux des produits laitiers ont entamé une tendance baissière liée essentiellement à l'amélioration de l'approvisionnement du marché international. Entre octobre 2011 et février 2012, l'indice FAO des prix mondiaux des produits laitiers (2002-2004 = 100) est resté stable compris dans une fourchette étroite entre 200 et 207 points. En mars 2012, les prix ont enregistré un fort repli après un résultat positif concernant la campagne de production de lait dans l'hémisphère Sud et une ouverture tout aussi positive de la campagne dans l'hémisphère Nord. Les prix ont fléchi sur l'ensemble des produits qui constituent l'indice.

La baisse des prix traduit une hausse de l'offre à l'exportation, mais aussi une dépréciation de l'euro par rapport au dollar américain. Pourtant, en dépit de la baisse récente, les prix internationaux des produits laitiers restent bien au-dessus des moyennes historiques.

Étant donné que les stocks publics sont à des niveaux minimum dans l'UE et aux États-Unis, le marché est particulièrement sensible aux changements brusques qui pourraient intervenir, en termes de

production de lait et d'offre de produits laitiers. Néanmoins, les perspectives en matière d'offre sont positives pour le reste de l'année 2012, et elles devraient se traduire par une pression à la baisse sur les prix.

Indice FAO internationale des prix des produits laitiers (2002-2004=100)



Source: FAO Dairy Price Index - Septembre 2012

II. LE MARCHÉ NATIONAL DU LAIT ET DES PRODUITS LAITIERS

La filière laitière au Maroc se décompose en principaux quatre 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 Mrds Dh 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). Le cheptel laitier est de 1,2 million de vaches reproductrices et le nombre de centres de collecte de lait dépasse les 1 000 unités.⁹

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 demeurés plus stables. En 2004, l'effectif global du cheptel bovin a été estimé à 2,7 millions.

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

⁹ Source : Fellah Trade, Centrale Laitière SA

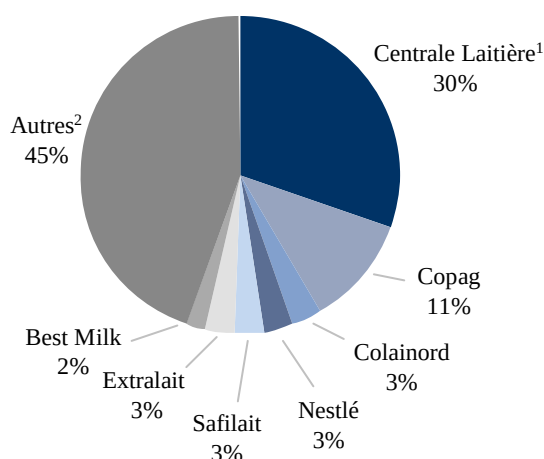
locales est a été réduit de 90% en 1975 à environ 45% actuellement. La structure du cheptel bovin au Maroc montre aussi qu'il est majoritairement détenu par des exploitations de taille réduite : plus de 80% des élevages ont moins de 5 vaches et reposent sur une assise foncière de moins de cinq hectares.

La production laitière au niveau national à la source s'élève à 1 410 000 T principalement concentrée sur trois zones : Tadla, Haouz et Gharb-Saïss.

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.

Sur le marché de collecte de lait cru de vache, les parts de marché des principaux acheteurs en 2011 se présentent comme suit :

Parts de marché en volume d'achats de lait cru de vache (2011)



Source : Centrale Laitière S.A

¹La part d'achat indiquée pour Centrale Laitière inclut l'achat de lait auprès de sa filiale Lait Plus, soit environ 0,8% du marché

²Autres : fait référence à des petits acteurs (volume inférieur à 2% de la collecte laitière nationale) et au lait à destination de l'autoconsommation ainsi qu'à la vente en vrac dans le monde rural et zones périphériques

Les orientations stratégiques de l'État en matière de production laitière s'agencent autour du Plan Maroc Vert et visent principalement :

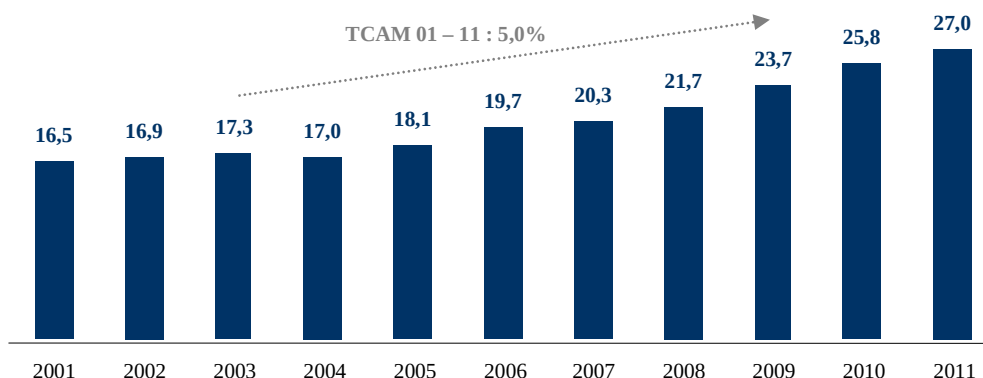
- l'amélioration de la race de vaches laitières avec pour objectif de convertir la totalité du cheptel (vs. 55% actuellement) ;
- l'amélioration de l'encadrement à 3 niveaux : la conduite alimentaire, la conduite technique, et l'efficacité logistique ;
- le développement accéléré du modèle de fermes productivistes.

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 2001 et 2011 se présente comme suit :

Consommation de Lait par habitant 2001 – 2011 (kg / habitant / an)

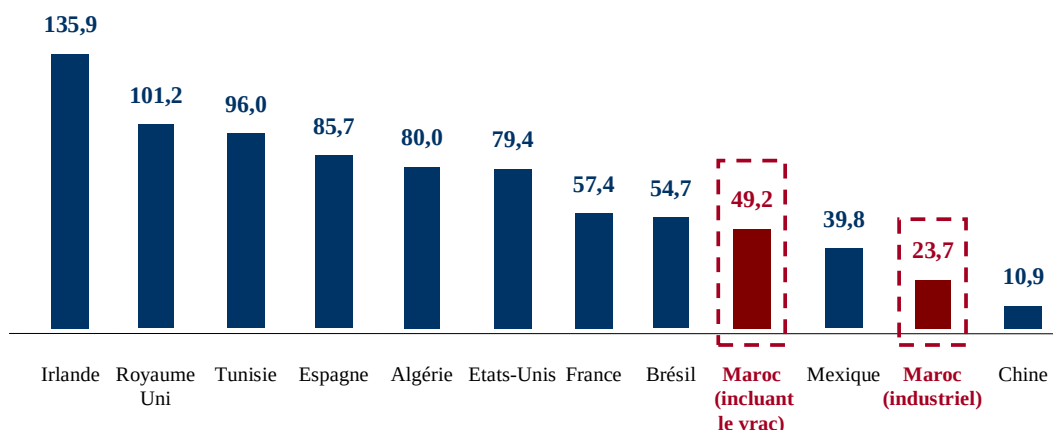


Source: Centrale Laitière, AC Nielsen

La consommation par habitant de Lait au Maroc a été multipliée par 1,6 sur la dernière décennie (27,0 kg/habitant/an en 2011 vs. 16,5 kg/habitant/an en 2001). Cette tendance haussière se justifie notamment par l'urbanisation de la population marocaine et le changement des habitudes de consommation des ménages.

Malgré la croissance observée de la consommation, la consommation par habitant de Lait au Maroc reste largement inférieure aux niveaux observés dans d'autres pays de la région et plus globalement à l'échelle mondiale telle que l'illustre le benchmark ci-dessous :

Benchmark de la consommation de Lait par habitant (kg / habitant / an) dans le monde



Source: Euromonitor « Consumption global & Retail Milk – 2009 »

II.2.2 Consommation nationale des PLF

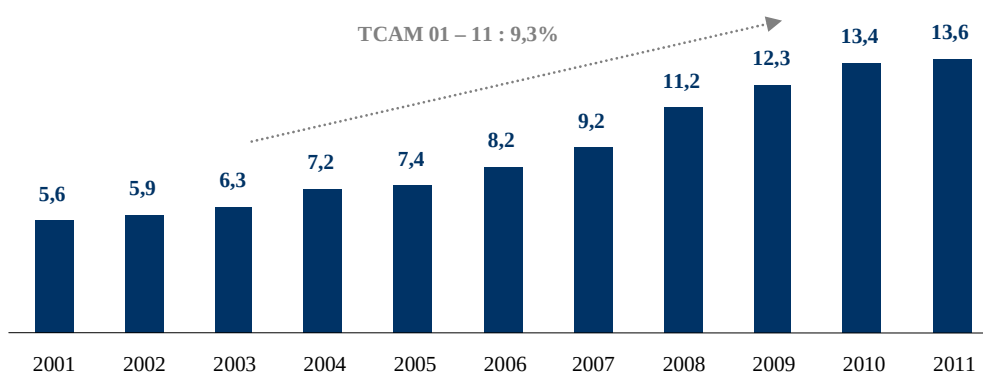
Au Maroc, le marché des Produits Laitiers Frais se compose des catégories de produits suivantes :

- **les yaourts** : lait fermenté obtenu, selon les usages loyaux et constants, par le développement des seules bactéries lactiques thermophiles spécifiques dites lactobacillus bulgaricus et streptococcus thermophilus, qui doivent êtreensemencées simultanément et se trouver vivants 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 2001 et 2011 se présente comme suit :

Consommation des PLF par habitant 2001 – 2011 (kg / habitant / an)



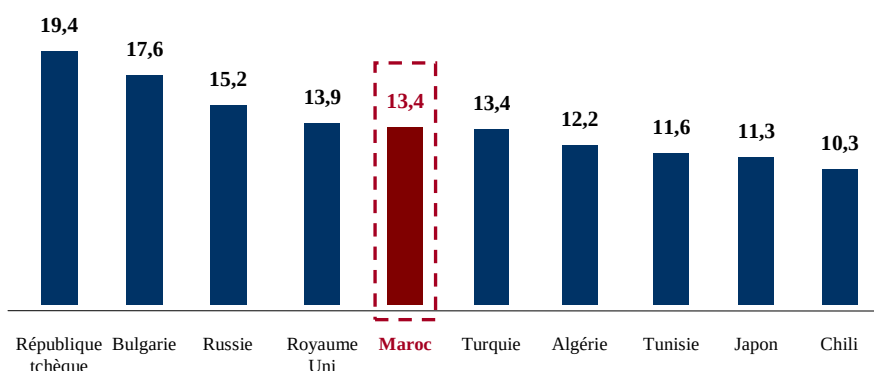
Source: Centrale Laitière, AC Nielsen

Entre 2001 et 2011, la consommation par habitant de PLF au Maroc a enregistré une croissance moyenne annuelle de 9,3% et ressort en 2011 à 13,6 kg/habitant/an (vs. 5,6 kg/habitant/an en 2001). 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.

Le graphique ci-dessous illustre la consommation de PLF par habitant au Maroc comparativement à d'autres pays :

Benchmark de la consommation de PLF par habitant (kg / habitant / an) dans le monde



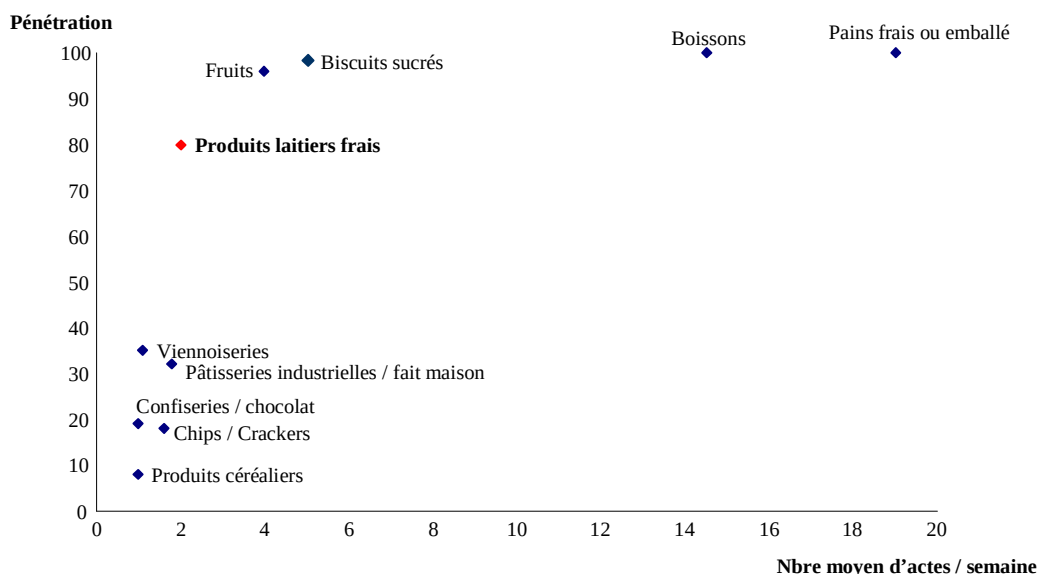
Source: Danone consommation par habitant par pays – 2010

En termes de PLF, le Maroc présente une consommation par habitant dans la moyenne de l'échantillon mondial présenté ci-dessus.

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.

Le graphique suivant présente la fréquence de la consommation par type d'aliments selon la pénétration des consommateurs :

Fréquence de la consommation des produits alimentaires au Maroc – 2009



Source: Analyse Attijari Finances Corp.

Il apparaît, à la lecture du graphique ci-dessus, que les PLF sont des produits largement installés sur le marché marocain et consommés par une majorité. Le taux de pénétration (hebdomadaire) des PLF ressort ainsi à près de 83% en 2009.

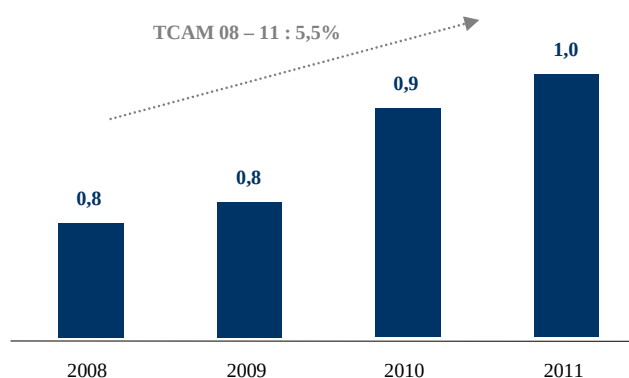
Les PLF sont, par ailleurs, consommés à une fréquence de près de 2 fois/semaine qui reste un niveau moindre par rapport au pain par exemple (fréquence de 18,8 actes/semaine).

L'enjeu majeur des industriels du secteur est donc de capitaliser sur le fort taux de pénétration des PLF afin de tenter de faire progresser la fréquence de consommation.

II.2.3 Consommation nationale de Fromage

L'évolution de la consommation nationale de Fromage par habitant entre 2008 et 2011 se présente comme suit :

Consommation de Fromage par habitant 2008 – 2011 (kg / habitant / an)

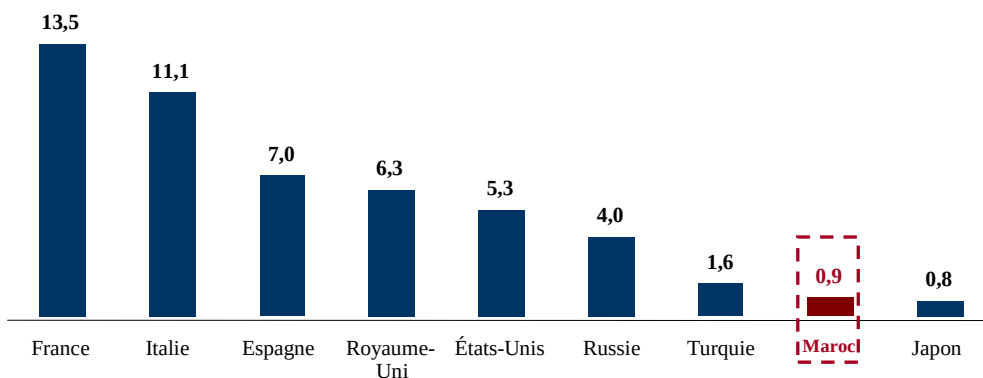


Source: Centrale Laitière, AC Nielsen

La consommation par habitant de Fromage au Maroc a enregistré une croissance moyenne de 5,5% sur la période 2008-2011. Cette tendance haussière se justifie notamment par l'urbanisation de la population marocaine et le changement des habitudes de consommation des ménages.

Malgré la croissance observée de la consommation, la consommation par habitant de Fromage au Maroc reste largement inférieure aux niveaux observés dans d'autres pays de la région et plus globalement à l'échelle mondiale telle que l'illustre le benchmark ci-dessous :

Benchmark de la consommation de Fromage par habitant (kg / habitant / an) dans le monde



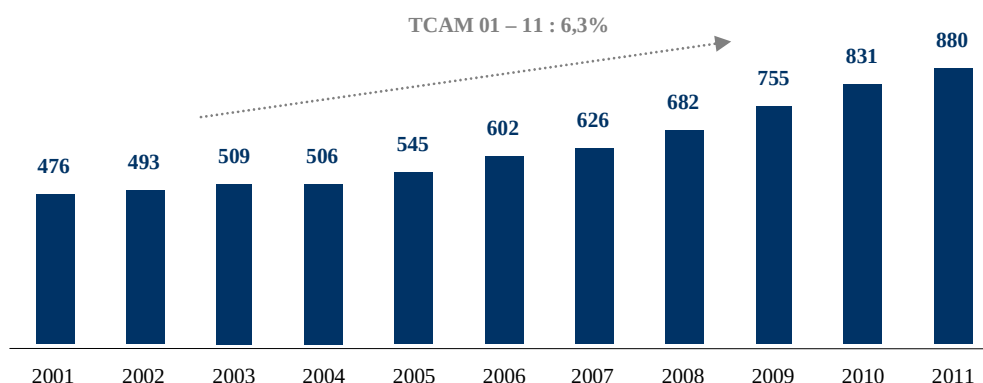
Source: Euromonitor 2010

II.3 EVOLUTION DE LA DEMANDE

II.3.1 Evolution de la demande nationale du Lait

L'évolution du marché national du Lait entre 2001 et 2011 (en milliers de tonnes) se présente comme suit :

Evolution de la demande du Lait 2001 – 2011 (en milliers de tonnes)

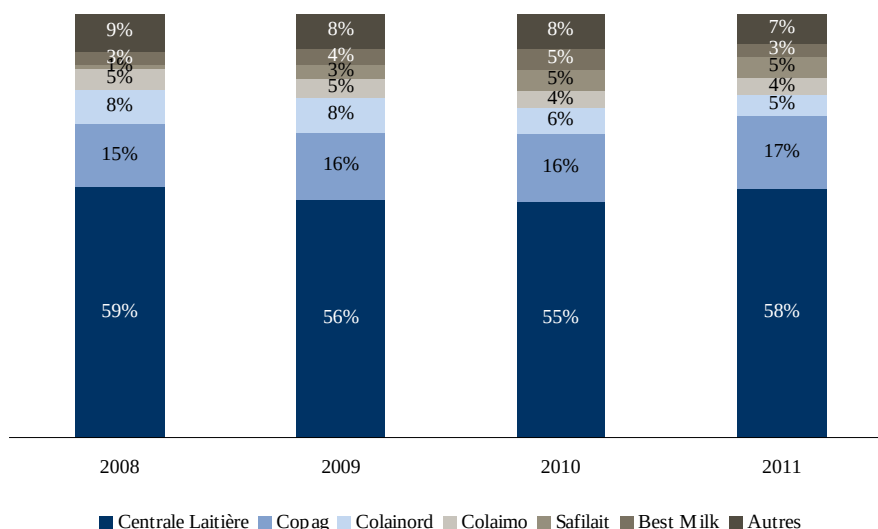


Source: Centrale Laitière, AC Nielsen

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 6,3% sur la période 2001-2011.

Les parts de marché en valeur des principaux acteurs du marché sur la période 2008-2011 se présentent comme suit :

Evolution des parts de marché en valeur des principaux acteurs sur le marché du lait industriel conditionné (2008-2011)



Source: Centrale Laitière, 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 Laitière avec une part de marché de 58% en 2011 suivie par Copag avec 17% de part de marché. La croissance soutenue du marché du lait industriel conditionné durant les quatre dernières années s'est accompagnée d'une intensification de la concurrence sur le marché et de l'arrivée de nouveaux acteurs régionaux (Safilait, Best Milk ex Bon Lait,...) qui ont vu leurs parts de marché évoluer rapidement.

Afin d'étayer d'avantage 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.

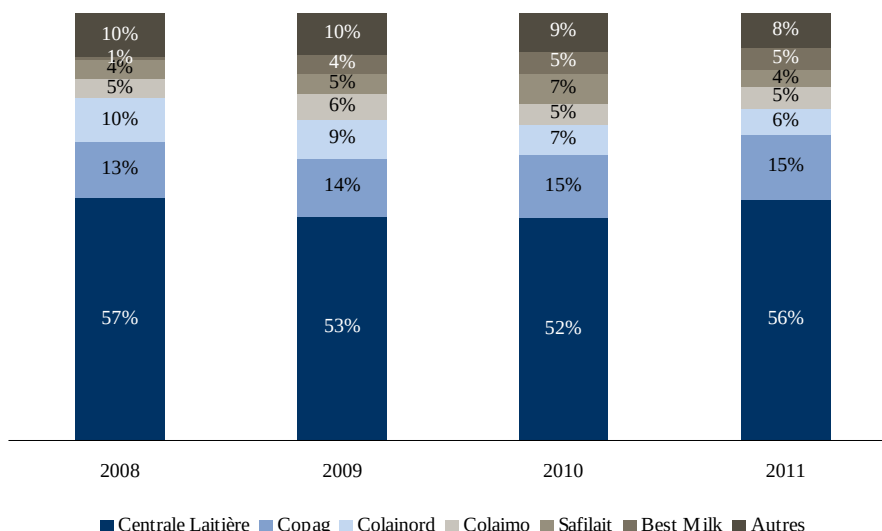
Par ailleurs, les définitions qui peuvent être retenues pour chacun de ces deux segments de lait sont les suivantes :

- **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 2008-2011 se présente comme suit :

Evolution des parts de marché en valeur des principaux acteurs sur le marché du lait pasteurisé (2008-2011)



Source: Centrale Laitière, AC Nielsen

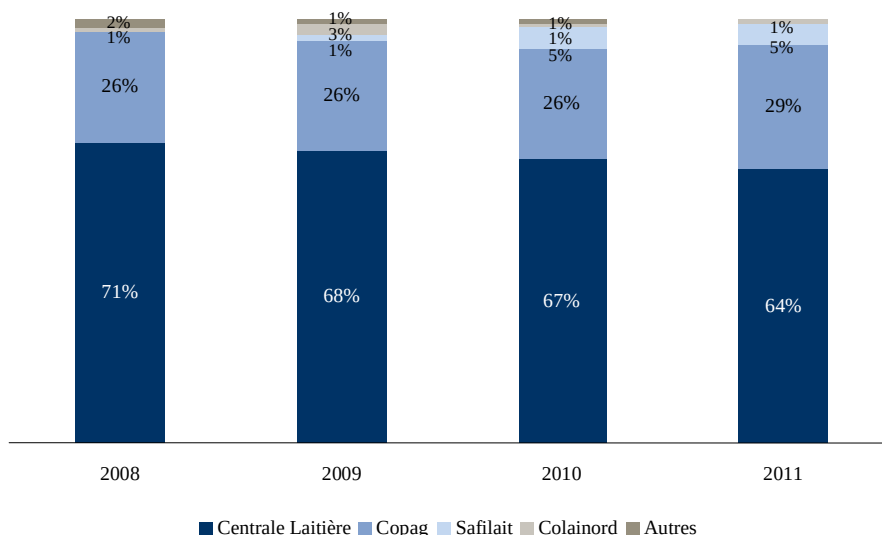
Autres : acteurs dont la part de marché en volume est inférieure à 4%

Le segment du lait pasteurisé au Maroc connaît depuis 2009 une diversité accrue de l'offre. Centrale Laitière en est le leader avec 56% de part de marché en 2011.

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 2008-2011 se présente comme suit :

Evolution des parts de marché en valeur des principaux acteurs sur le marché du lait stérilisé UHT (2008-2011)



Source: Centrale Laitière, AC Nielsen

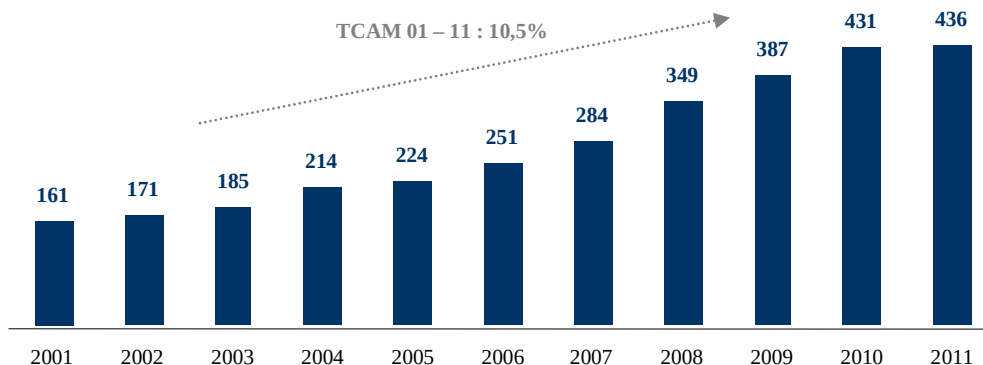
Autres : acteurs dont la part de marché en volume est inférieure à 4%

Au même titre que le lait pasteurisé, le lait UHT connaît depuis 2009 une intensification de la concurrence. Avec une part de marché de 64%, Centrale Laitière en reste le principal acteur malgré une tendance baissière de sa part de marché au profit de ses concurrents.

II.3.2 Evolution de la demande nationale des PLF

L'évolution du marché national des PLF entre 2001 et 2011 (en milliers de tonnes) se présente comme suit :

Evolution de la demande de PLF 2001 - 2011 (en milliers de tonnes)

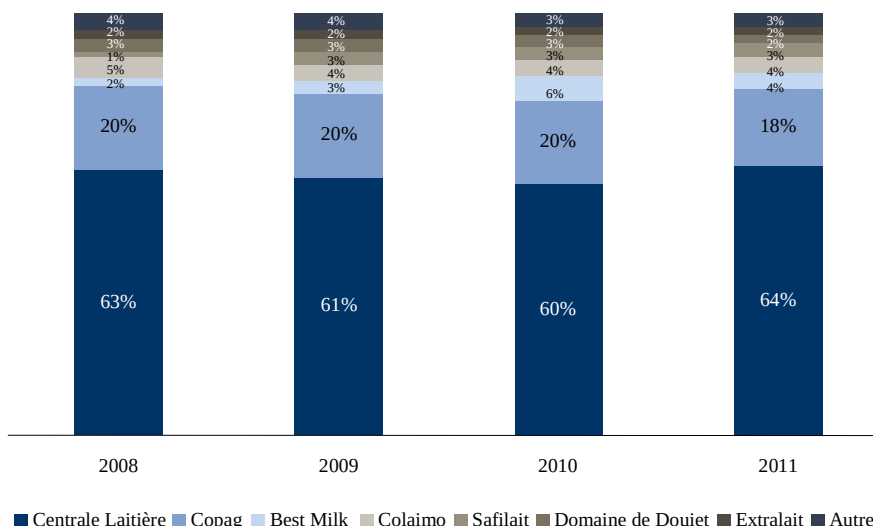


Source: Centrale Laitière, AC Nielsen

Le marché national des PLF est en croissance régulière soutenue sur la dernière décennie et affiche un taux de croissance annuel moyen de 10,5% sur la période 2001-2011.

Les principaux acteurs de ce marché sont Centrale Laitière (64% de part de marché en valeur en 2011) et Copag (18% de part de marché en valeur en 2011). L'évolution des parts de marché en valeur des principaux acteurs opérant sur le marché des PLF sur la période 2008-2011 se présente comme suit :

Evolution des parts de marché en valeur des principaux acteurs sur le marché des PLF (2008-2011)



Source: Centrale Laitière, 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

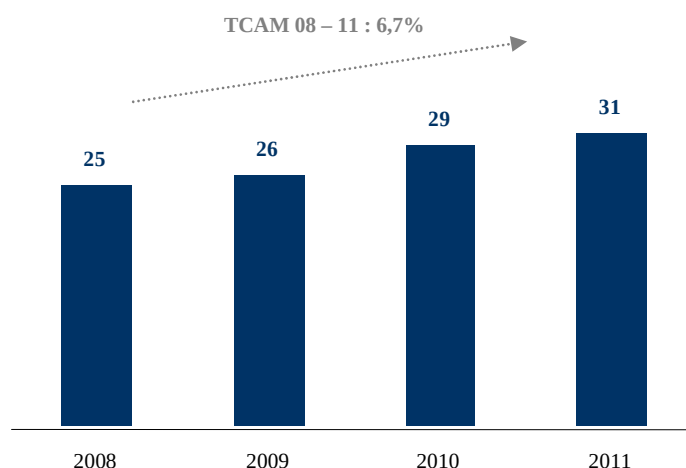
Le marché des fromages au Maroc comprend plusieurs segments dont les principaux sont les suivants :

- 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 2008 et 2011 (en milliers de tonnes) se présente comme suit :

Demande des Fromages 2008 - 2011 (en milliers de tonnes)



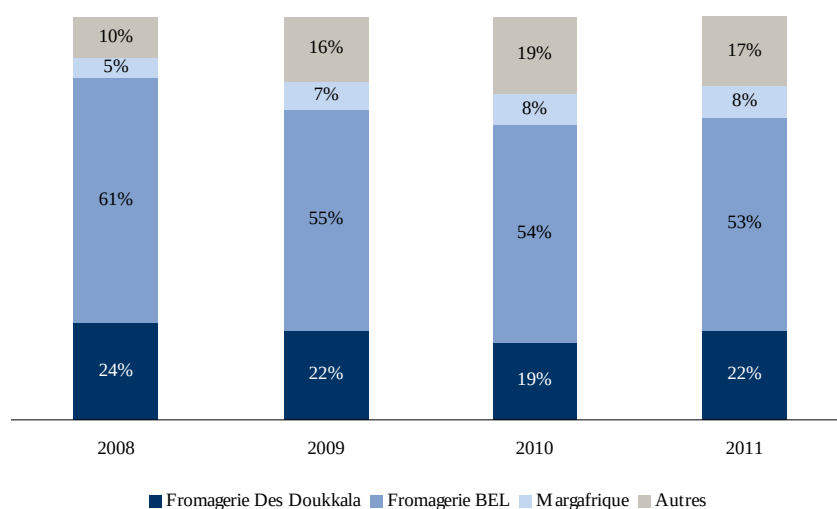
Source: Centrale Laitière, AC Nielsen

Le marché national des Fromages est en croissance sur les 4 dernières années et affiche un taux de croissance annuel moyen de 6,7% sur la période 2008-2011.

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 plus de la moitié du marché en valeur en 2011. Fromagerie Des Doukkala, filiale à hauteur de 80% de Centrale Laitière, se hisse au rang de 1^{er} challenger du marché du fromage au Maroc avec une part de marché en valeur de 22% en 2011.

L'évolution des parts de marché en valeur des principaux acteurs opérant sur le marché des fromages sur la période 2008-2011 se présente comme suit :

Evolution des parts de marché en valeur des principaux acteurs sur le marché des fromages (2008-2011)



Source: Centrale Laitière, 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 mises 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 défiscalisation.

PARTIE VII. ACTIVITE DE CENTRALE LAITIERE

I. HISTORIQUE

Centrale Laitière a été créée en 1940 par la Compagnie Continentale du Maroc.

L'historique du groupe ainsi que les principales étapes de développement de Centrale Laitière 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 Centrale Laitière 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 »
2013	Danone acquiert le contrôle exclusif de Centrale Laitière au Maroc, portant sa participation à 67,0% en acquérant une partie des actions détenues par la SNI.

Source: Centrale Laitière SA

Centrale Laitière va prendre une place importante au sein du groupe Danone. Elle devient la 6^{ème} société par la taille du pôle Produit Laitier Frais et représente environ 5% de son chiffre d'affaires. Elle devient aussi la première société par la taille de Danone sur le continent Africain.

II. APPARTENANCE DE CENTRALE LAITIÈRE AU PÉRIMÈTRE DE COMPAGNIE GERVAIS DANONE

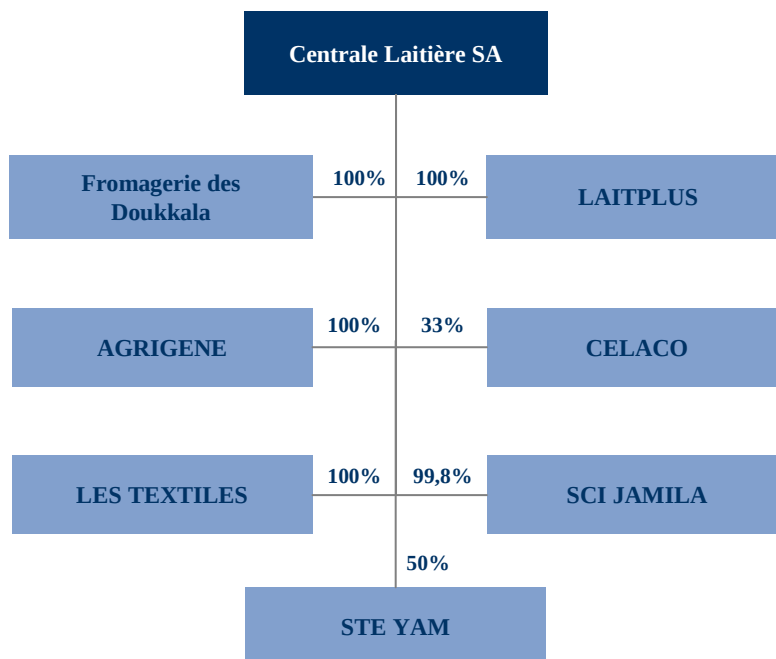
Les relations d'appartenance de Centrale Laitière au périmètre de Compagnie Gervais Danone sont détaillées en Partie III - Titre II.

III. FILIALES DE CENTRALE LAITIÈRE

III.1 ORGANIGRAMME JURIDIQUE DE CENTRALE LAITIÈRE

L'organigramme suivant reprend les principales filiales de Centrale Laitière SA, constituant le périmètre de consolidation du groupe.

Périmètre de consolidation du groupe Centrale Laitière au 21/02/2013 (% détention)



Source : Centrale Laitière SA

III.2 PRESENTATION DES PRINCIPALES FILIALES DE CENTRALE LAITIÈRE 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 A 3 ^{ème} étage, Twin center, Maarif Casablanca
Date de constitution	1997
Capital social (en Dh)	50 000 000
Valeur nominale des titres (en Dh)	100
Actionnaires	Centrale Laitière SA 100%

Source: Centrale Laitière SA

Fromagerie Des Doukkala a été créée suite à l'association, en 1997, de Centrale Laitière 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 Laitière, à l'exception de l'export.

En novembre 2012, Centrale Laitière 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 Laitière SA.

L'évolution des principaux indicateurs financiers de Fromagerie Des Doukkala se présente comme suit :

Extrait des derniers états de synthèse (en Kdh)	2009	2010	2011	S1 2012	Var.10/09	Var.11/10
Chiffre d'affaires	299 864	302 107	365 089	198 258	0,7%	20,8%
Résultat d'Exploitation	53 685	55 190	64 584	40 893	2,8%	17,0%
Résultat Net	40 585	45 524	45 349	28 776	12,2%	-0,4%
Capitaux propres	129 656	128 680	134 529	117 805	-0,8%	4,5%
Dividendes versés à Centrale Laitière	16 000	37 200	31 600	45 500	>100,0%	-15,1%

Source: Centrale Laitière SA

III.2.2 Agrigène

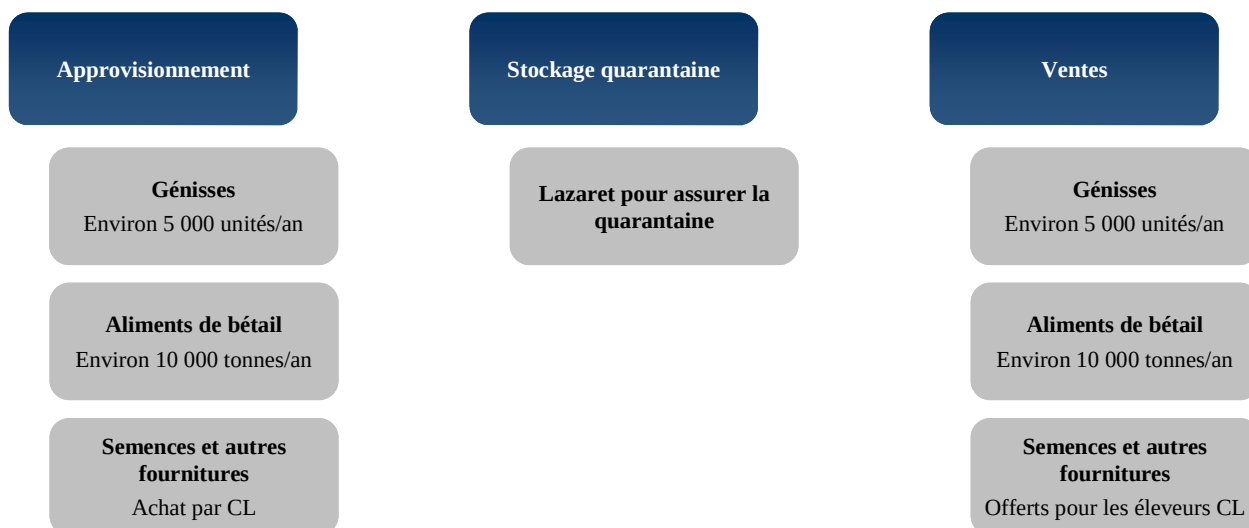
Dénomination sociale	Agrigène
Domaine d'activité	Marchand importateur vendant en gros
Forme juridique	SARL
Siège social	Tour A 3 ^{ème} étage, Twin center, Maarif Casablanca
Date de constitution	2004
Capital social (en Dh)	3 870 000
Valeur nominale des titres (en Dh)	100
Actionnaires	Centrale Laitière SA 100%

Source: Centrale Laitière SA

Agrigène est une filiale de Centrale Laitière SA spécialisée dans l'importation des génisses et le financement de l'aliment de bétail pour le compte des éleveurs partenaires de Centrale Laitière.

Le business model d'Agrigène se présente comme suit :

Business model d'Agrigène



Source: Centrale Laitière SA

Les synergies existantes entre Centrale Laitière SA et Agrigène sont essentiellement les dons de semence aux producteurs Centrale Laitière 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)	2009	2010	2011	S1 2012	Var.10/09	Var.11/10
Chiffre d'affaires	150 264	155 430	159 861	71 141	3,4%	2,9%
Résultat d'Exploitation	6 330	10 680	9 421	-61	68,7%	-11,8%
Résultat Net	3 731	4 390	2 782	-282	17,6%	-36,6%
Capitaux propres	3 830	7 466	6 958	4 006	94,9%	-6,8%
Dividendes versés à Centrale Laitière	-	-	3 290	-	Ns	Ns

Source: Centrale Laitière SA

III.2.3 Lait Plus

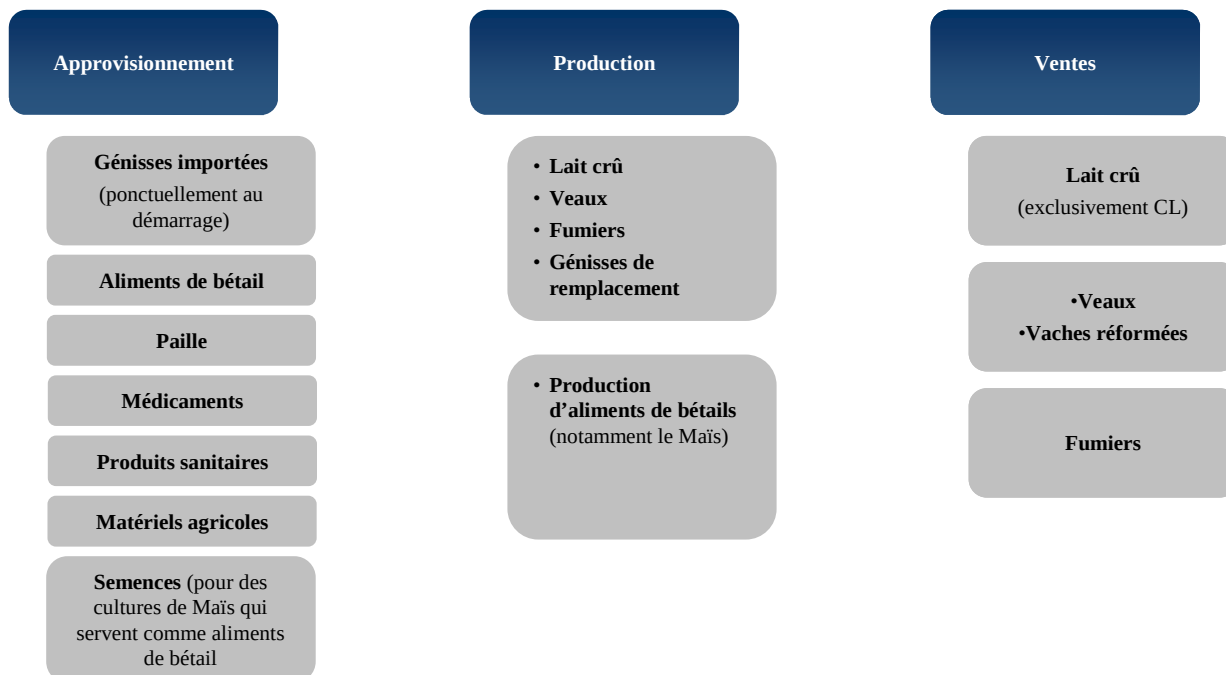
Dénomination sociale	Lait Plus
Domaine d'activité	Entreprise de gestion d'exploitation agricole
Forme juridique	Société anonyme
Siège social	Tour A 3 ^{ème} étage, Twin center, Maarif Casablanca
Date de constitution	2008
Capital social (en Dh)	96 000 000
Valeur nominale des titres (en Dh)	100
Actionnaires	Centrale Laitière SA 100%

Source: Centrale Laitière SA

Lait Plus est une ferme « pilote » spécialisée dans l'élevage intensif de vaches laitières. Elle représente 2,8% de la collecte laitière de Centrale Laitière, et 0,8% de la collecte laitière nationale. Pour cela, elle a importé dans un premier temps des génisses de races pures et à hautes performances génétiques. Cette ferme « pilote » détient, à fin novembre 2012 un cheptel de 4 887 vaches laitières. En mars 2012, Centrale Laitière en devient l'unique actionnaire suite à l'acquisition de 49% du capital auprès de SOMED qui assurait un rôle de partenaire financier et non de gestionnaire.

Le business model de Lait Plus se présente comme suit :

Business model de Lait Plus



Source: Centrale Laitière SA

Les synergies existantes entre Centrale Laitière SA et Lait Plus sont les suivantes :

- production d'un lait premium pour des produits spécifiques de CL ;
- best practices des méthodes d'élevage à partager avec les éleveurs de CL
- possibilité de fournir aux éleveurs de CL 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)	2009	2010	2011	S1 2012	Var.10/09	Var.11/10
Chiffre d'affaires	8 811	39 963	49 045	35 698	>100,0%	22,70%
Résultat d'Exploitation	-19 746	-26 776	-35 350	-14 030	-35,60%	-32,00%
Résultat Net	-22 894	-33 616	-44 802	-20 202	-46,80%	-33,30%
Capitaux propres	69 443	35 827	-8 975	-29 177	-48,40%	Ns
Dividendes versés à Centrale Laitière	-	-	-	-	Ns	Ns

Source: Centrale Laitière SA

III.2.4 Les Textilles

Dénomination sociale	Les Textilles
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	99% Centrale Laitière SA - 0,1% Sté financière de gestion et placement

Source: Centrale Laitière SA

Les Textilles 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 Textilles se présente comme suit :

Extrait des derniers états de synthèse (en Kdh)	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10
Chiffre d'affaires	120	120	120	0,0%	0,0%
Résultat d'Exploitation	120	-160	120	Ns	Ns
Résultat Net	84	-163	118	Ns	Ns
Capitaux propres	2 066	1 903	2 022	-7,9%	6,3%
Dividendes versés à Centrale Laitière	-	-	-	Ns	Ns

Source: Centrale Laitière SA

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 Laitière SA

Source: Centrale Laitière 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)	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10
Chiffre d'affaires	54	54	54	0,0%	0,0%
Résultat d'Exploitation	-43	-43	-43	0,0%	0,0%
Résultat Net	-45	-45	-45	0,0%	0,0%
Capitaux propres	-697	-743	-787	-6,6%	-5,9%
Dividendes versés à Centrale Laitière	-	-	-	Ns	Ns

Source: Centrale Laitière 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 Laitière SA - 50% Lesieur

Source: Centrale Laitière SA

Société Yam est une société possédant un terrain à Fès (hébergeant une agence commerciale de Centrale Laitière d'une superficie de 1 943m²).

L'évolution des principaux indicateurs financiers de Sté yam se présente comme suit :

Extrait des derniers états de synthèse (en Kdh)	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10
Chiffre d'affaires	-	-	-	Ns	Ns
Résultat d'Exploitation	-	-	-	Ns	Ns
Résultat Net	-2	-2	-2	0,0%	0,0%
Capitaux propres	-349	-351	-352	-0,6%	-0,3%
Dividendes versés à Centrale Laitière	-	-	-	Ns	Ns

Source: Centrale Laitière SA

III.2.7 Sté Celaco

Dénomination sociale	Sté Celaco
Domaine d'activité	Sté immobilière
Forme juridique	SCI
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 Laitière SA - 34% Lesieur - 33% Cosumar

Source: Centrale Laitière SA

Société possédant un terrain à Agadir (hébergeant partiellement une agence commerciale de Centrale Laitière) ainsi que des titres de participation dans Cosumar et Suerafor.

L'évolution des principaux indicateurs financiers de Sté Celaco se présente comme suit :

Extrait des derniers états de synthèse (en Kdh)	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10
Chiffre d'affaires	200	200	200	0,0%	0,0%
Résultat d'Exploitation	150	153	153	2,0%	0,0%
Résultat Net	978	890	958	-9,0%	7,6%
Capitaux propres	10 767	8 957	7 365	-16,8%	-17,8%
Dividendes versés à Centrale Laitière		891	841	Ns	-5,6%

Source: Centrale Laitière SA

III.3 CONVENTIONS CONCLUES ENTRE CENTRALE LAITIÈRE ET SES ACTIONNAIRES, ET ENTRE CENTRALE LAITIÈRE ET SES FILIALES EN 2011

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

Néant.

III.3.2 Conventions conclues au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

a. Conventions de rémunération de gestion versée à la société SNI SA

Nature, objet et modalités pratiques de la convention

Cette convention couvre les services rendus par la société SNI SA à la Société Centrale Laitière, calculée à raison de 0,85% du chiffre d'affaires hors taxes et plafonnée à hauteur de 25 Mdh par exercice (à compter de l'exercice 2009).

Charges constatées au titre de la convention

Les charges constatées au titre de l'exercice 2011 s'élèvent à 27 200 000 Dh hors taxes récupérables.

b. Convention de redevance de marque versée à la société Danone

Nature, objet et modalités pratiques de la convention

Conclue en date du 9 septembre 1996, cette convention instaure une redevance pour l'utilisation des marques du groupe Danone, calculée, selon le produit, à raison de 0,5% à 2% du chiffre d'affaires hors taxes du produit portant ces marques.

Charges constatées au titre de la convention

Les charges constatées au titre de l'exercice 2011 s'élèvent à 32 195 220 Dh hors taxes récupérables.

c. Contrat d'assistance à la Fromagerie Des Doukkala (FDD) dans les fonctions de support et de communication

Nature, objet et modalités pratiques de la convention

En vertu de ce contrat, signé en date du 20 décembre 2010 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2010, la Société Centrale Laitière fournit à la société Fromagerie Des Doukkala des prestations d'assistance dans les domaines juridiques, système d'information, ressources humaines, administratif, financier, des achats et de la recherche et développement, d'une part, et assure pour son compte la distribution des produits fromagers, d'autres part.

En contrepartie des prestations d'assistance et de commercialisation des ses produits, Fromagerie Des Doukkala verse à Centrale Laitière une rémunération mensuelle fixée de manière forfaitaire à 8,58% du chiffre d'affaires hors taxes augmentée des rendus qui sont à la charge de la Fromagerie Des Doukkala.

Produits constatés au titre de la convention

Les produits constatés au titre de l'exercice 2011 s'élèvent à 30 998 005 Dh hors taxes récupérables.

d. Convention d'avances en compte courant conclue avec la société SNI SA

Nature, objet et modalités pratiques de la convention

Cette convention prévoit la mise à disposition d'avances de trésorerie réciproques qui revêtent la forme de compte-courant rémunéré à un taux arrêté d'un commun accord. Le taux au titre de l'exercice 2011 s'est situé entre 2,75% et 3,32% l'an quand le solde du compte courant est débiteur et entre 3,55% et 5,27% l'an quand le solde du compte courant est créditeur.

Produits et charges constatés au titre de la convention

Au titre de l'exercice 2011, les produits comptabilisés s'élèvent à 1 181 636 Dh et les charges à 1 524 612 Dh hors taxes récupérables.

e. Convention d'avances en compte courant conclue avec la société Fromagerie des Doukkala

Nature, objet et modalités pratiques de la convention

Cette convention prévoit la mise à disposition d'avances de trésorerie réciproques qui revêtent la forme de compte-courant rémunéré à un taux arrêté d'un commun accord. Le taux au titre de l'exercice 2011 s'est établi à 3,90% l'an quand le solde du compte courant est débiteur et à 3,60% l'an quand le solde du compte courant est créditeur.

Charges constatées au titre de la convention

Les charges constatées au titre de l'exercice 2011 s'élèvent à 621 442 Dh hors taxes récupérables.

f. Convention d'avances en compte courant conclue avec la société AGRIGENE

Nature, objet et modalités pratiques de la convention

Cette convention régit les placements des excédents de trésorerie auprès de la société AGRIGENE moyennant un taux d'intérêt de 3,60% l'an.

Produits constatés au titre de la convention

Les produits constatés au titre de l'exercice 2011 s'élèvent à 1 716 537 Dh hors taxes récupérables.

g. Conventions de prestations de fonctions support conclue avec la société AGRIGENE

Nature, objet et modalités pratiques de la convention

En vertu de ce contrat conclu en date du 1^{er} janvier 2006, la Société Centrale Laitière fournit à AGRIGENE des prestations de fonctions support, notamment administratives, juridiques, financières, contrôle de gestion, système d'information et achats moyennant une rémunération globale annuelle de ces prestations de 1 250 000 Dh hors taxes récupérables.

Produits constatés au titre de la convention

Les produits constatés au titre de l'exercice 2011 s'élèvent à 1 250 000 Dh hors taxes récupérables.

h. Conventions de redevance pour assistance rendue par la société Danone

Nature, objet et modalités pratiques de la convention

Conclue en date du 9 septembre 1996, cette convention instaure une redevance pour assistance technique et transmission de savoir-faire.

Charges constatées au titre de la convention

Les charges constatées au titre de l'exercice 2011 s'élèvent à 5 776 055 Dh hors taxes récupérables.

i. Conventions de prestations de fonctions support conclue avec la société LAIT PLUS

Nature, objet et modalités pratiques de la convention

En vertu du contrat conclu en date du 1^{er} avril 2008, la Société Centrale Laitière fournit à LAIT PLUS des prestations de fonctions support, notamment administratives, juridiques, financières, contrôle de gestion, système d'information et achats moyennant une rémunération globale annuelle de ces prestations de 1 250 000 dh hors taxes.

Produits constatés au titre de la convention

Les produits constatés au titre de l'exercice 2011 s'élèvent à 1 250 000 Dh hors taxes récupérables.

j. Convention d'avances en compte courant conclue avec la société LAIT PLUS

Nature, objet et modalités pratiques de la convention

Cette convention régit les placements des excédents de trésorerie auprès de la société LAIT PLUS moyennant un taux d'intérêt de 3,60% l'an.

Produits constatés au titre de la convention

Les produits constatés au titre de l'exercice 2011 s'élèvent à 838 923 Dh hors taxes récupérables.

k. Conventions de prestations de fonctions support conclue avec la société SOTHERMA

Nature, objet et modalités pratiques de la convention

En vertu de ce contrat conclu en date du 1^{er} janvier 2004, la Société Centrale Laitière fournit à la société SOTHERMA des prestations de fonctions support, notamment administratives, juridiques, financières, contrôle de gestion, système d'information et achats.

Produits constatés au titre de la convention

Les produits constatés au titre de l'exercice 2011 s'élèvent à 825 000 Dh hors taxes récupérables.

l. Conventions de redevance pour assistance versée à la société BLEDINA

Nature, objet et modalités pratiques de la convention

Conclue en date du 1^{er} avril 2004, cette convention instaure une redevance pour l'utilisation de la marque BLEDINA, calculée sur la base de 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.

Charges constatées au titre de la convention

Les charges constatées au titre de l'exercice 2011 s'élèvent à 836 682 Dh hors taxes récupérables.

m. Contrat de bail commercial conclu avec la société Fromagerie des Doukkala

Nature, objet et modalités pratiques de la convention

Conclu en date du 1^{er} septembre 1998 et modifié suivant avenant en date du 20 décembre 2010 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2010, ce contrat met à la disposition de la société Fromagerie des Doukkala les locaux commerciaux en contrepartie de loyers mensuels.

Produits constatés au titre de la convention

Les produits constatés au titre de l'exercice 2011 s'élèvent à 1 243 656 Dh hors taxes récupérables.

n. Convention d'avances en compte courant conclue avec la Fondation Centrale Laitière

Nature, objet et modalités pratiques de la convention

Cette convention régit les placements des excédents de trésorerie de la Fondation Centrale Laitière auprès de la Société Centrale Laitière moyennant un taux de 3,6%.

Charges constatées au titre de la convention

Les charges constatées au titre de l'exercice 2011 s'élèvent à 559 139 Dh hors taxes récupérables.

o. Don à la Fondation ONA

Nature, objet et modalités pratiques de la convention

Don à la Fondation ONA.

Charges constatées au titre de la convention

Les charges constatées au titre de l'exercice 2011 s'élèvent à 6 000 000 Dh hors taxes récupérables.

III.3.3 Convention entre Centrale Laitière et Danone demeurant en vigueur après le transfert de contrôle

La licence conclue en date du 9 septembre 1996 entre Centrale Laitière et Danone demeure en vigueur jusqu'au 1^{er} janvier 2014. Elle a pour objet une licence exclusive d'usage du savoir-faire (technique et marketing) de certaines marques Danone et des modèles pour la fabrication et la vente des produits frais Danone au Maroc, ainsi qu'une assistance de Danone se rapportant à ces produits Danone.

III.3.4 Conventions résiliées après le transfert de contrôle

La convention de gestion de trésorerie conclue entre l'ONA (à laquelle SNI a été substituée suite à la fusion entre les deux entités) et Centrale Laitière en date du 15 octobre 1999 pour une durée indéterminée a été résiliée avec effet au 22 février 2013.

Par ailleurs, les conventions de rémunération de gestion versée à la société SNI SA et les conventions d'avances en compte courant conclues avec cette dernière ont également été résiliées.

III.3.5 Nouvelles conventions prévues par le contrat d'acquisition et autorisées par le Conseil d'Administration du 22 février 2013

a. Contrat de prestation de services

Le 22 février 2013, Danone SA et Centrale Laitière ont conclu un contrat de services relatif à la fourniture de certains services opérationnels et administratifs par Danone à Centrale Laitière pour une durée indéterminée, résiliable avec préavis de 90 jours.

b. Contrat de licence et d'assistance

Une nouvelle convention de licence et d'assistance entre Centrale Laitière et Compagnie Gervais Danone entrera en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2014 pour une période de cinq ans, en remplacement de la licence du 9 septembre 1996. Elle a pour objet une licence exclusive d'usage du savoir-faire (technique et marketing) et de certaines marques, dessins et modèles Danone pour la fabrication, la commercialisation, la distribution et la promotion des produits frais de marque Danone au Maroc, ainsi qu'une assistance de Danone se rapportant à ces produits Danone.

IV. METIERS DU GROUPE CENTRALE LAITIÈRE

Centrale Laitière est le leader des produits laitiers au Maroc avec environ 61%¹⁰ de parts de marché en 2011. 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.

¹⁰ Parts de marché en valeur 2011 (source : Centrale Laitière)

En amont, avec un objectif d'atteindre l'auto-suffisance laitière nationale, Centrale Laitière s'engage auprès de ces 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 :

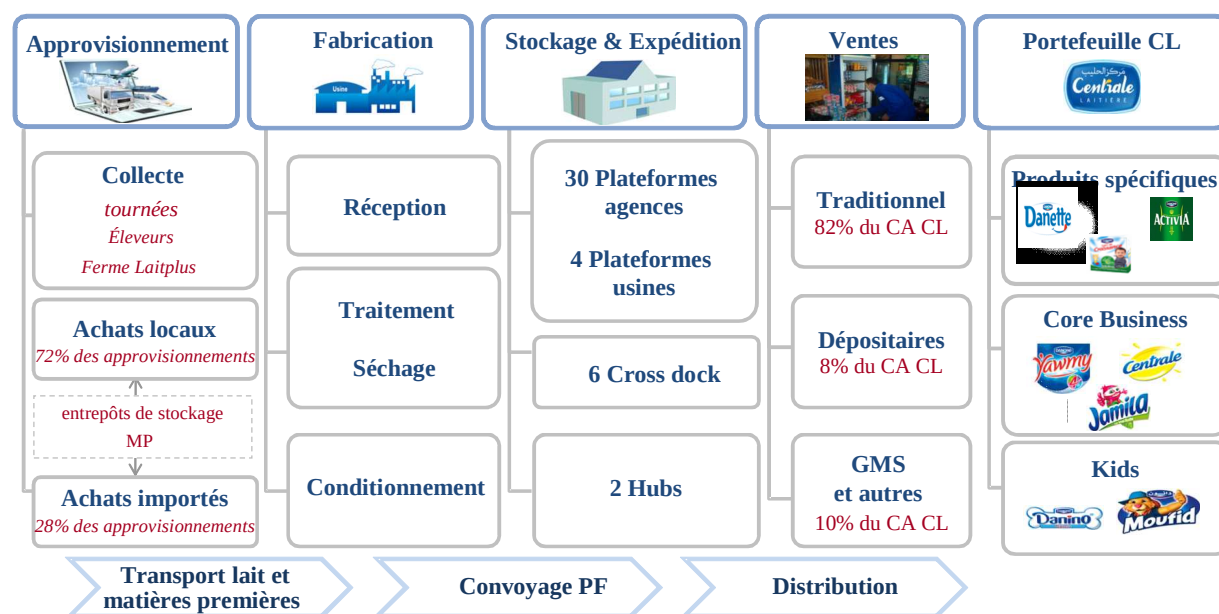
- accompagnement des 70 000 points de vente traditionnels en les sensibilisant au respect de la chaîne de froid via la remise de meubles de froid ;
- mise en place d'actions d'animations commerciales au niveau des points de vente modernes.

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 Laitière est considérée comme une des références en termes de production de produits laitiers répondants aux meilleures normes de sécurité alimentaire.

Centrale Laitière 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.

Le business model du groupe Centrale Laitière est totalement intégré et se présente comme suit :

Business model de Centrale Laitière SA



Source: Centrale Laitière SA

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 72% du total approvisionnement de Centrale Laitière.

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 28% du total approvisionnement de Centrale Laitière.

La part du lait importé (Poudre, Beurre, Blend) dans les approvisionnements en 2011 est de 9,8%.

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 ou directement vers les plateformes agences. Centrale Laitière compte aujourd'hui deux hubs de stockage :

- le hub de Mohammedia d'une capacité de 8 404 palettes ;
- le hub de Meknès d'une capacité de 3 400 palettes.

L'objectif de la politique des hubs est notamment de faire face à la capacité de stockage limitée au niveau des plateformes.

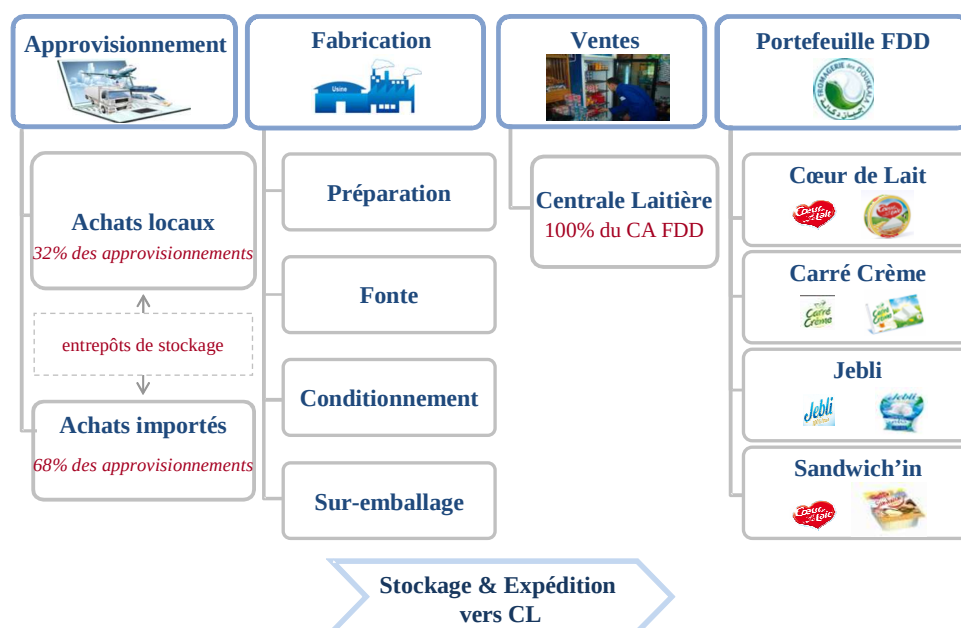
Les produits stockés au niveau des hubs sont par la suite transportés vers les plateformes agences de la région. Le hub de Mohammedia dessert le Grand Casablanca, Berrechid, FBS et Marrakech. Le hub de Meknès dessert quant à lui la région de l'Oriental (Meknès, Fès, Oujda, etc.). Les autres plateformes agences sont desservies directement des plateformes usines.

Centrale Laitière compte 6 cross docks qui sont des desservis à partir des plateformes voisines :

- Guelmim dessert Tantan ;
- Marrakech dessert Kalaa ;
- Ouarzazate dessert Tinghir ;
- Errachidia dessert Midelt ;
- Taza dessert Guercif ;
- Agadir dessert Tiznit).

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 plateformes. Ces commandes sont distribuées via des camions de distribution.

Business model de Fromagerie des Doukkala



Source: Centrale Laitière SA

En 2011, les achats locaux de Fromagerie des Doukkala représentent 32% du total approvisionnement et les achats importés représentent 68%.

Plusieurs synergies existent entre Centrale Laitière et FDD parmi lesquelles :

- vente de la production de FDD à Centrale Laitière ;
- l'alimentation par Centrale Laitière de FDD en matières laitières (lait caillé, crème et lait normalisé) ;
- la réalisation par Centrale Laitière 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 Laitière d'El Jadida (synergie sur les énergies, le gardiennage et le transport du personnel notamment).

IV.1 AMONT LAITIER

L'amont laitier de Centrale Laitière se structure autour de 5 zones de collecte couvrant l'ensemble du territoire national : Gharb Saiss, Tadla, Doukkala, Haouz et Chaouia. Pour se faire, Centrale Laitière dispose d'un réseau d'éleveurs fournisseurs comptant plus de 120 000 partenaires fédérés dans 1 242 centres de collectes répartis comme suit :

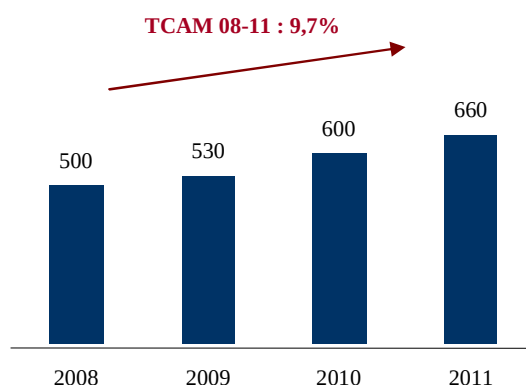
- coopératives, ramasseurs : 948 ;
- producteurs potentiels, Fermes Imtiyaz : 294.

Le programme des « Fermes Laitières Imtiyaz » est 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.

L'évolution de la collecte de lait de Centrale Laitière sur les quatre dernières années se présente comme suit :

Evolution de la collecte de Lait de Centrale Laitière (en millions de litres)



Source: Centrale Laitière SA

Le volume de lait collecté en 2011 ressort à 660 millions de litres, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 9,7% entre 2008 et 2011.

Cette progression est due à plusieurs actions. En effet, Centrale Laitière investit plus de 150 millions de dirhams en 2010 et 2011, au profit des éleveurs notamment pour l'acquisition de génisses à haut potentiel génétique, l'achat d'aliments de bétail, de matériel agricole et de semences végétales de maïs.

Les principales actions menées par Centrale Laitière se résument comme suit :

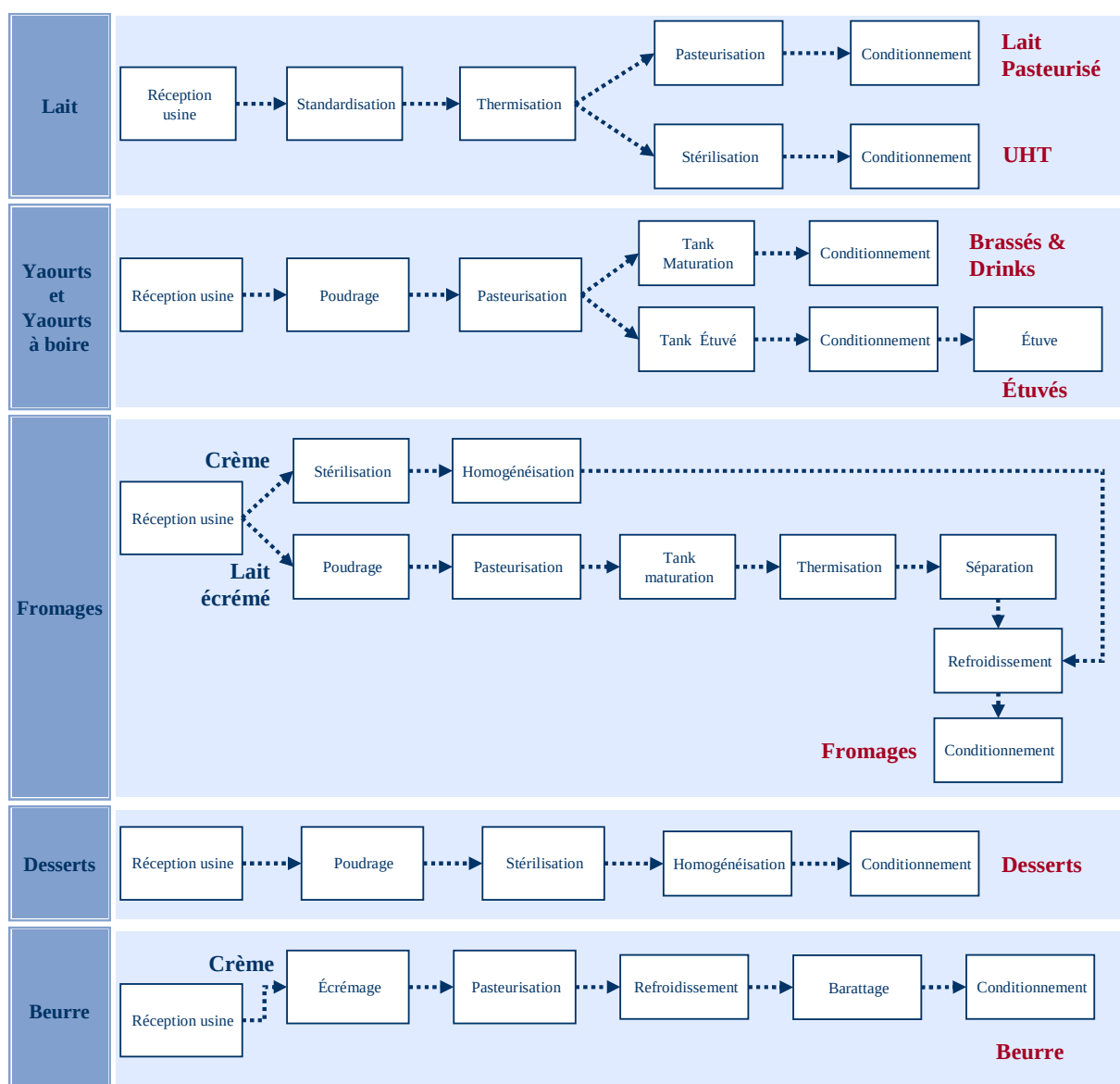
- négociation d'un tarif préférentiel sur les fourrages et les aliments composés ;
- formation moyenne de 40 jours/an pour plus de 2 300 producteurs sur des best practice d'élevage ;
- importation de 5 000 génisses/an à travers Agrigène ;
- distribution de 100 000 semences bovines et assistance dans l'insémination artificielle ;
- amélioration du prix d'achats lait cru suite aux changements du barème de paiement laitier avec une augmentation directe en 2008 et une rémunération plus importante liée à la qualité à partir de 2011.

Les revenus d'Agrigène proviennent de la vente des génisses et d'aliments de bétail aux producteurs

IV.2 PROCESSUS DE PRODUCTION DU GROUPE CENTRALE LAITIÈRE

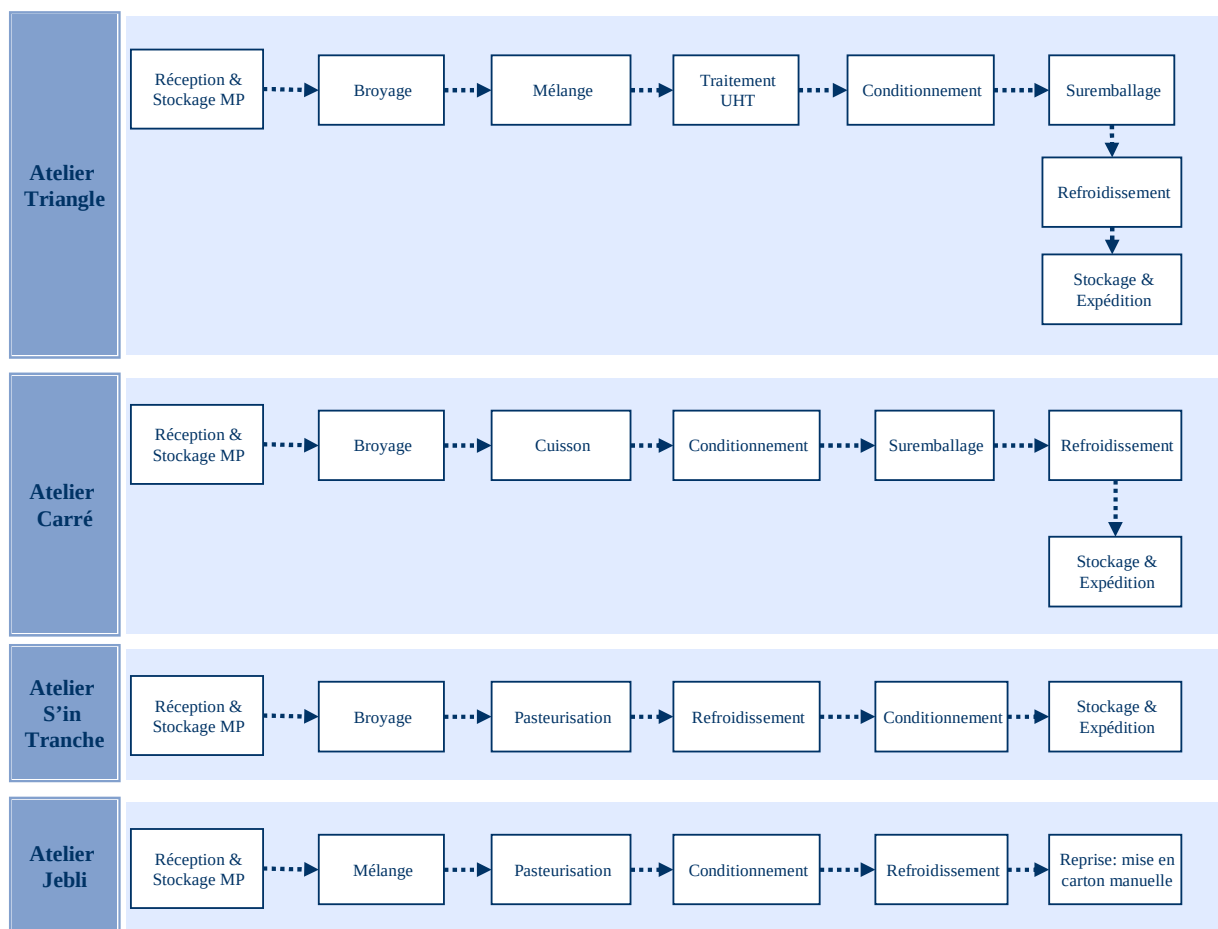
Les principales étapes de production de Centrale Laitière se présentent comme suit :

Processus de production Centrale Laitière SA



Source: Centrale Laitière SA

Processus de production Fromagerie des Doukkala



Source: Centrale Laitière 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 Laitière 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.

IV.3 PRESENTATION DE L'OUTIL DE PRODUCTION

Centrale Laitière 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.

IV.3.1 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 des 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.

IV.3.2 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.

IV.3.3 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.

Cette usine abrite la plus grande tour de séchage en Afrique, mise en place en 2008 avec une capacité de production de 550 tonnes/jour.

IV.3.4 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 Laitière SA avec une grande diversité de produits :

- Lait Pasteurisé ;
- UHT ;
- Drinks (PLF) ;
- Beurre ;
- Produits intermédiaires.

IV.3.5 Site Fromagerie des Doukkala

L'usine de Fromagerie des Doukkala a été construite en 1998 sur une superficie de 6 807 m², à l'usine 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 :

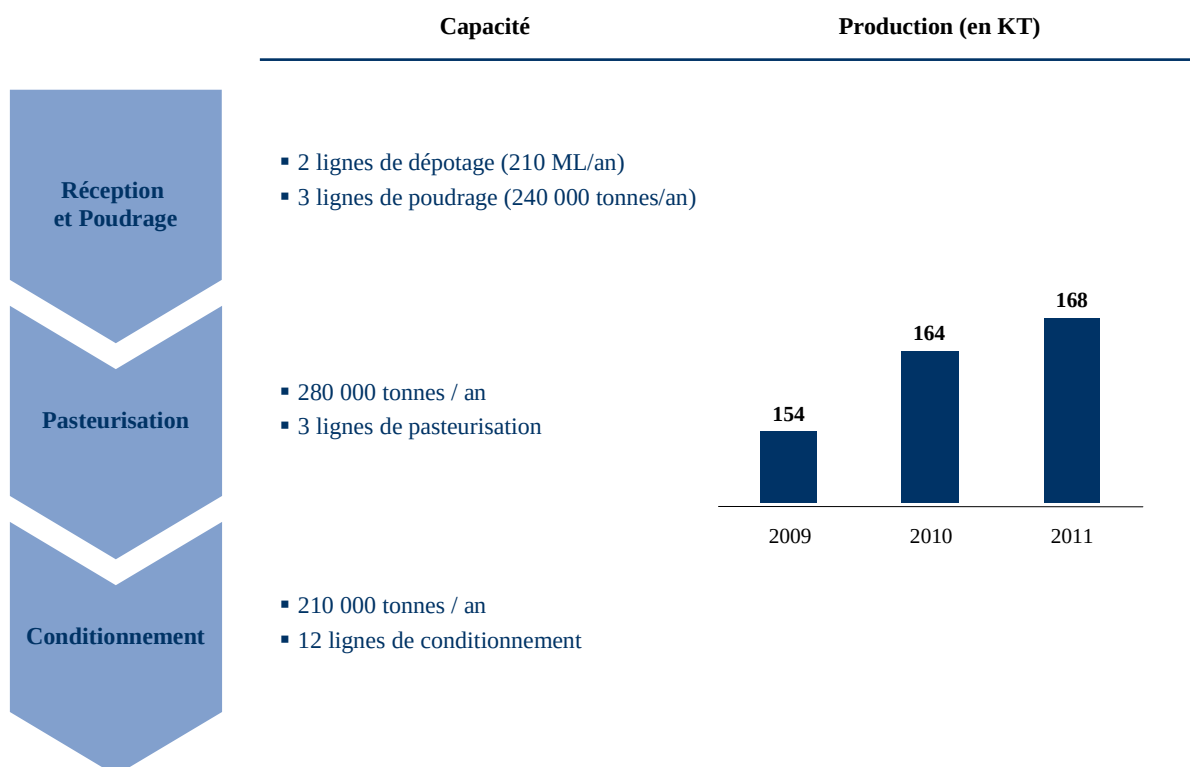
- Cœur de lait;
- Carré crème ;
- Jebli ;
- Sandwich' in.

IV.4 PRESENTATION DE LA BASE INDUSTRIELLE

IV.4.1 Base industrielle de Centrale Laitière SA

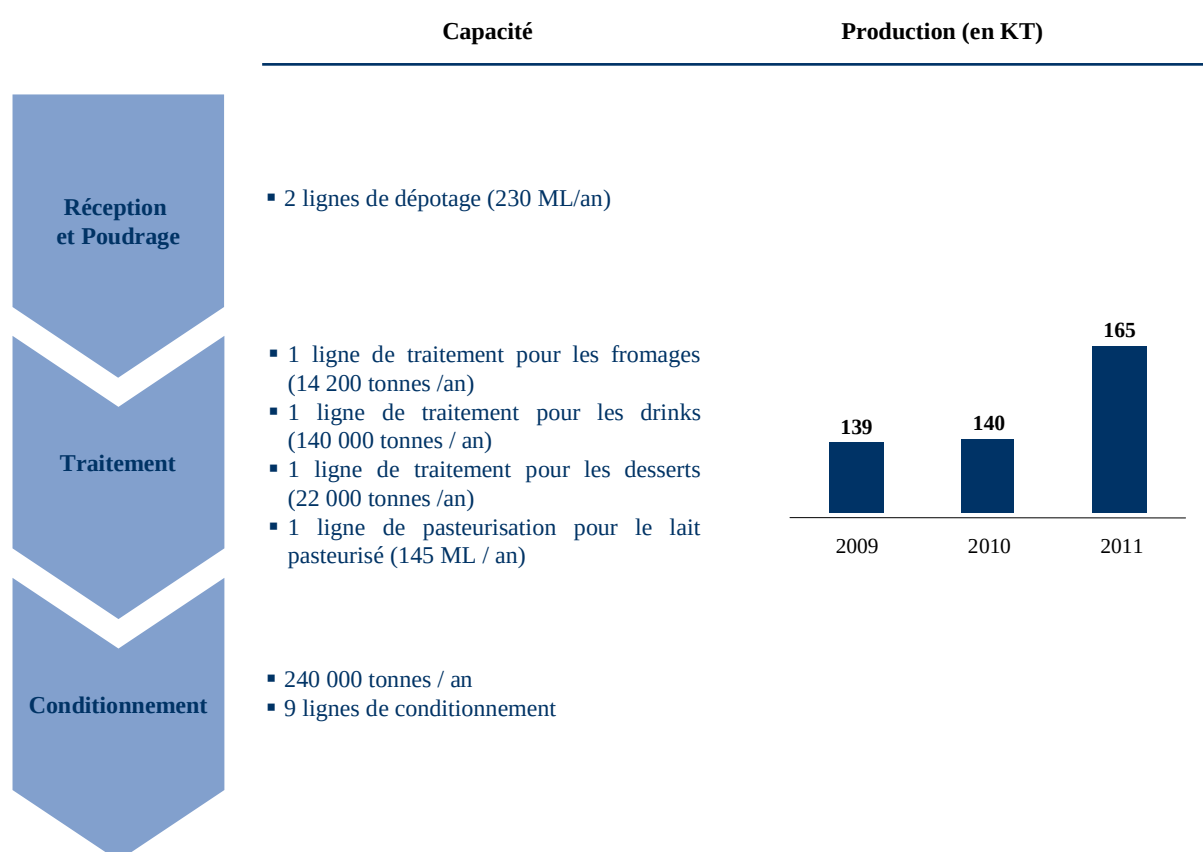
Les principales caractéristiques relatives à la base industrielle de Centrale Laitière SA sont résumées comme suit :

Base industrielle et capacités associées (site de Salé)



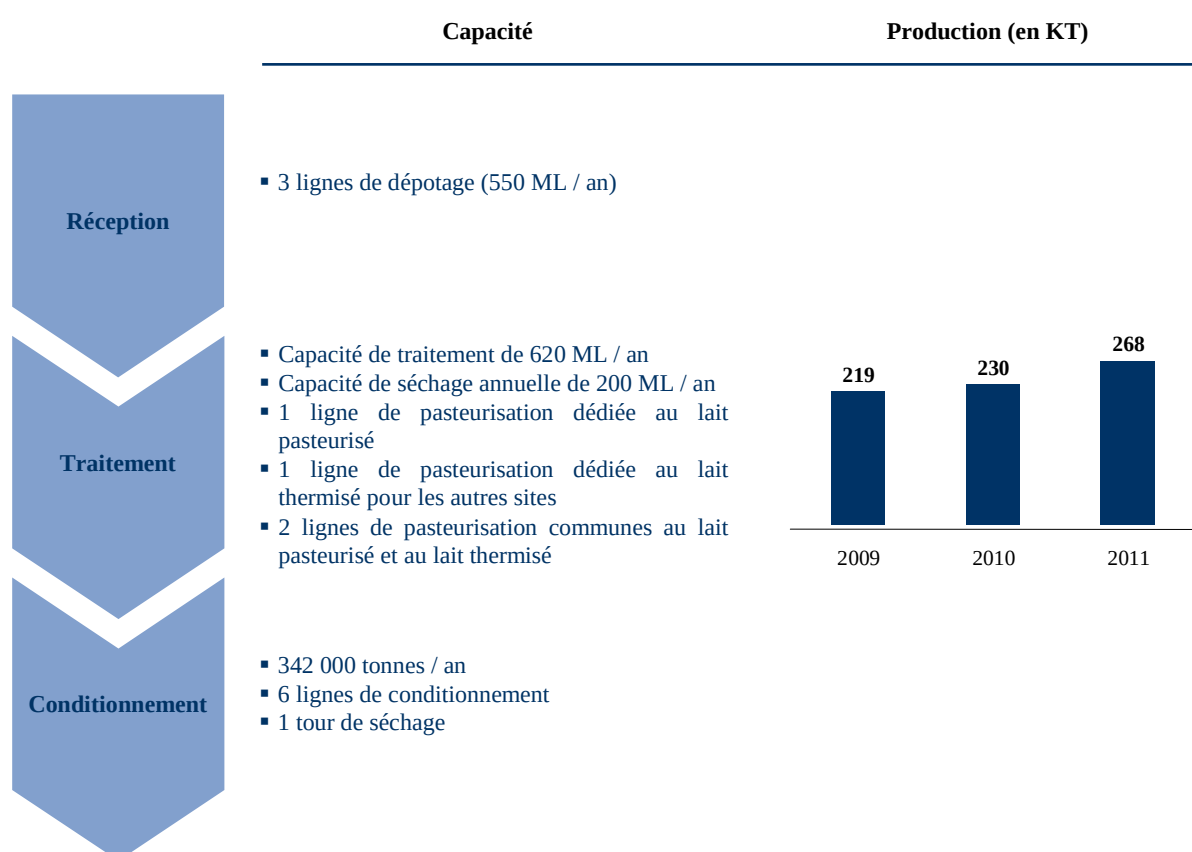
Source: Centrale Laitière SA

Base industrielle et capacités associées (site de Meknès)



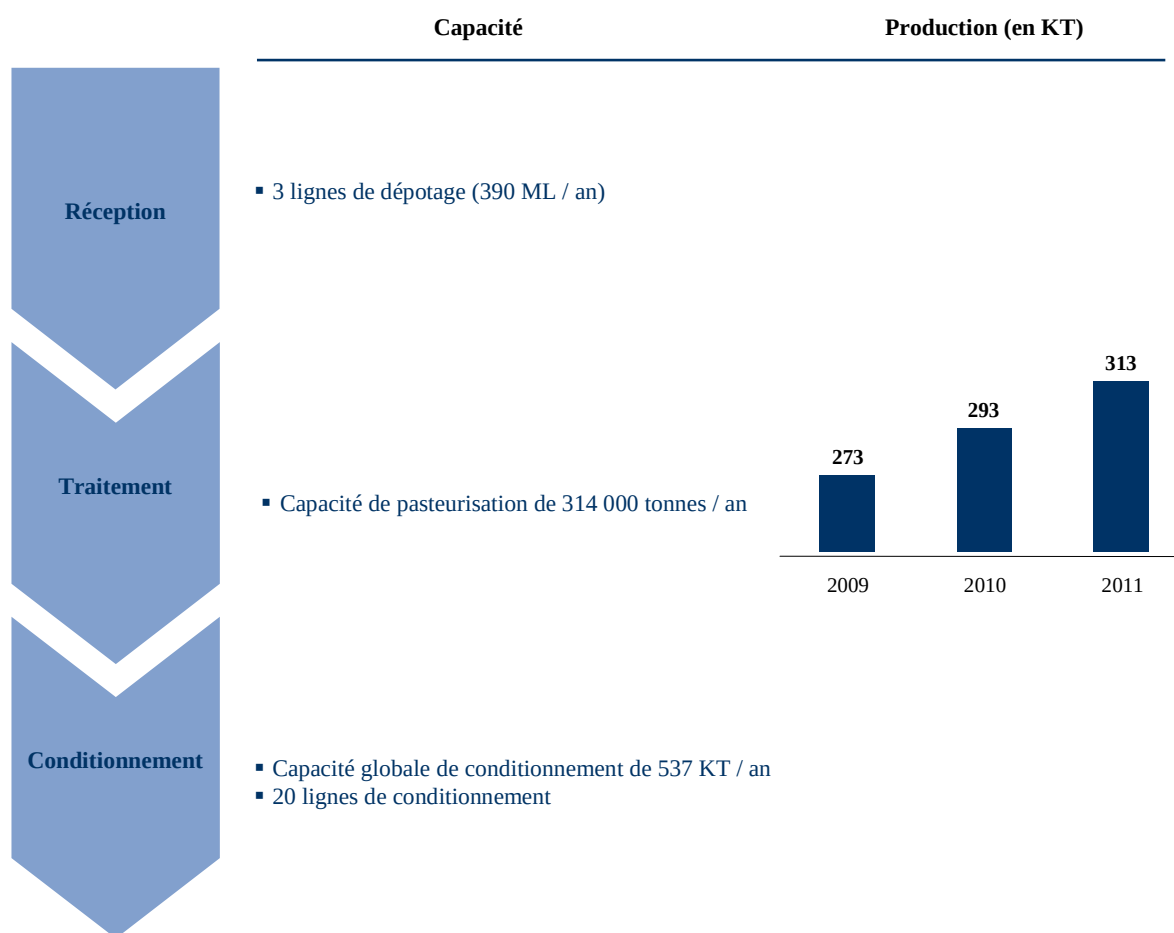
Source: Centrale Laitière SA

Base industrielle et capacités associées (site de FBS)



Source: Centrale Laitière SA

Base industrielle et capacités associées (site d'El Jadida)



Source: Centrale Laitière SA

IV.4.2 Base industrielle de Fromagerie des Doukkala

La base industrielle de Fromagerie des Doukkala se détaille comme suit :

	Nombre de ligne 2012
Fondu	10 lignes
Frais	1 ligne
Tranche	1 ligne
Total	12 lignes

Source: Centrale Laitière SA

IV.5 PRESENTATION DU PORTEFEUILLE DU GROUPE CENTRALE LAITIÈRE

Centrale Laitière dispose d'un portefeuille de marques riche et diversifié, jouissant d'une très forte notoriété (spontanée¹¹ et assistée¹²) 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 Laitière favorise de manière continue la croissance des catégories dans lesquelles elle opère tout en investissant dans la construction de nouveaux segments.

IV.5.1 Présentation du portefeuille de Centrale Laitière SA

Le portefeuille de Centrale Laitière SA se compose de sept marques (Centrale, Yawmy, Activia, Jamila, Danette, Danino, Moufid) ainsi que la marque Danone Lait de Croissance, contenant chacune une variété de produits.

Portefeuille de Centrale Laitière SA

MARQUES (% CA 2011)	PRODUITS
Marque Centrale  54%	
Marque Yawmy  25%	
Marque Jamila  9%	
Marque Moufid  4%	
Marque Danino  3%	
Marque Danette  2%	
Marque Activia  2%	
Marque Lait de Croissance  1%	

Source: Centrale Laitière SA

¹¹ Notoriété spontanée : pourcentage de personnes interrogées qui citent spontanément le nom de la marque

¹² 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 à la croissance de Centrale laitière et pèse 54% du total chiffre d'affaires 2011.

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 pour en être leader. Ce leadership est maintenu grâce à la supériorité produit et à une plateforme de communication adaptée.

La marque YAWMY : contribuant à 25% dans le chiffre d'affaires 2011 de Centrale Laitière, 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 (Yawmy Assil), une offre brassé (Velouté, nature), une offre Drinks (Yawmy Assiri, Dan up) et une offre Fromage (Yawmy Fromage Frais).

La marque JAMILA : représente 9% du chiffre d'affaires 2011 de Centrale Laitière 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 2% du chiffre d'affaires 2011 de Centrale Laitière.

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 2011 Centrale Laitière.

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 campagnes média.

La marque DANETTE : avec ces deux offres Crème Dessert et Flan, la marque Danette représente 2% du chiffre d'affaires 2011 de Centrale laitière.

La marque MOUFID : contribue à hauteur de 4% dans le chiffre d'affaires global 2011 de Centrale Laitière. 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 Bledina, expert en nutrition infantile. Le produit est un lait infantile apportant la quantité journalière d'éléments nutritionnels nécessaires pour la croissance des bébés.

IV.5.2 Présentation du portefeuille de Fromagerie des Doukkala

Portefeuille de FDD

MARQUES	PRODUITS
Marque Cœur de Lait  74%	 
Marque Carré Crème  10%	 
Marque Jebli  14%	 
Marque Sandwich'in  2%	 

Source: Centrale Laitière SA

La marque CŒUR DE LAIT : produit phare du portefeuille FDD à hauteur de 74 % du chiffre d'affaires 2011, il 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 10% du chiffre d'affaires 2011.

La marque JEBLI : fromage frais et crémeux à base de lait frais qui représente 14 % du chiffre d'affaires 2011. 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 2 % du chiffre d'affaires 2011.

IV.6 DISTRIBUTION

IV.6.1 Politique de distribution

Forte de sa connaissance du marché et de sa stratégie de différenciation et d'amélioration continue, Centrale Laitière a apporté des changements fondamentaux dans l'exécution de sa politique de distribution.

IV.6.1.1 Exécution segmentée

Depuis l'année 2009, Centrale Laitière 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 : Platinum¹³, Gold¹⁴, Silver¹⁵ et Bronze¹⁶.

¹³ CA PLF supérieur ou égal à 300 Mdh, linéaire supérieur ou égal à 2,5 mètres

¹⁴ CA PLF compris entre 120 et 300 Mdh, linéaire supérieur ou égal à 1,75 mètre

¹⁵ CA PLF compris entre 80 et 120 Mdh, linéaire supérieur ou égal à 1 mètre

¹⁶ CA PLF inférieur à 80 Mdh

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 Laitière 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.

IV.6.1.2 Fidélisation des clients

Depuis l'année 2007, Centrale Laitière 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 36% du chiffre d'affaires de Centrale Laitière.

Les clients Imtyaz sont récompensés, à l'atteinte d'objectifs mensuels fixés par Centrale Laitière, par une prime différenciée selon qu'ils vendent exclusivement les produits de Centrale Laitière ou produits Centrale Laitière en plus des produits de la concurrence.

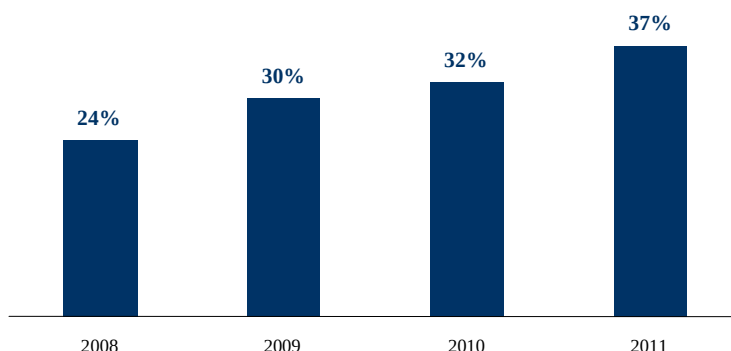
IV.6.1.3 Couverture en meuble de froid

Dans le cadre de ses orientations stratégiques, Centrale Laitière 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 Laitière investit en meubles de froid et les place au niveau des points de vente pour atteindre à fin 2011 un niveau de couverture de 37%.

L'évolution du niveau de couverture en meubles de froid au cours des 4 dernières années de présente comme suit :

Taux de couverture en meubles de froid



Source : Centrale Laitière SA

IV.6.1.4 Animation du circuit moderne

Sur le circuit moderne, Centrale Laitière 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 management¹⁷ au niveau du rayon frais des GMS ;

¹⁷ 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

- mise en place d'une politique promotionnelle soutenue.

IV.6.2 Circuits de distribution

Centrale Laitière distribue ses produits laitiers à travers deux circuits :

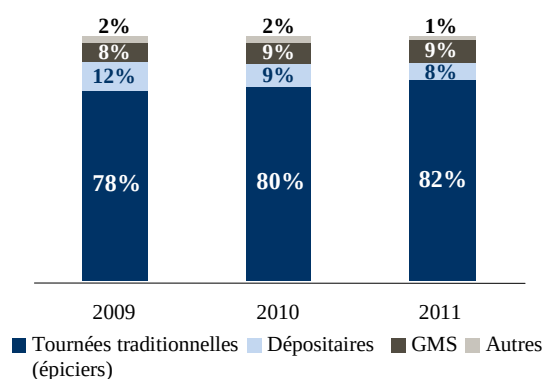
- le Circuit Traditionnel qui représente 90% du chiffre d'affaires et couvre les tournées traditionnelles (épiciers) et les dépositaires ;
- le Circuit Moderne représente 10% du chiffre d'affaires, et couvre les Grandes & Moyennes Surfaces, les superettes ainsi que les Collectivités, hôtels & restaurants.

Centrale Laitière est amenée à faire face à deux types d'inventures dits rendus :

- *rendus commerciaux* : correspondent à des retours points de vente. Ils sont comptabilisés en moins du 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.

La répartition des ventes de Centrale Laitière par circuit de distribution pour les années 2009 et 2010 se présente comme suit

Répartition de la distribution Centrale Laitière par circuit

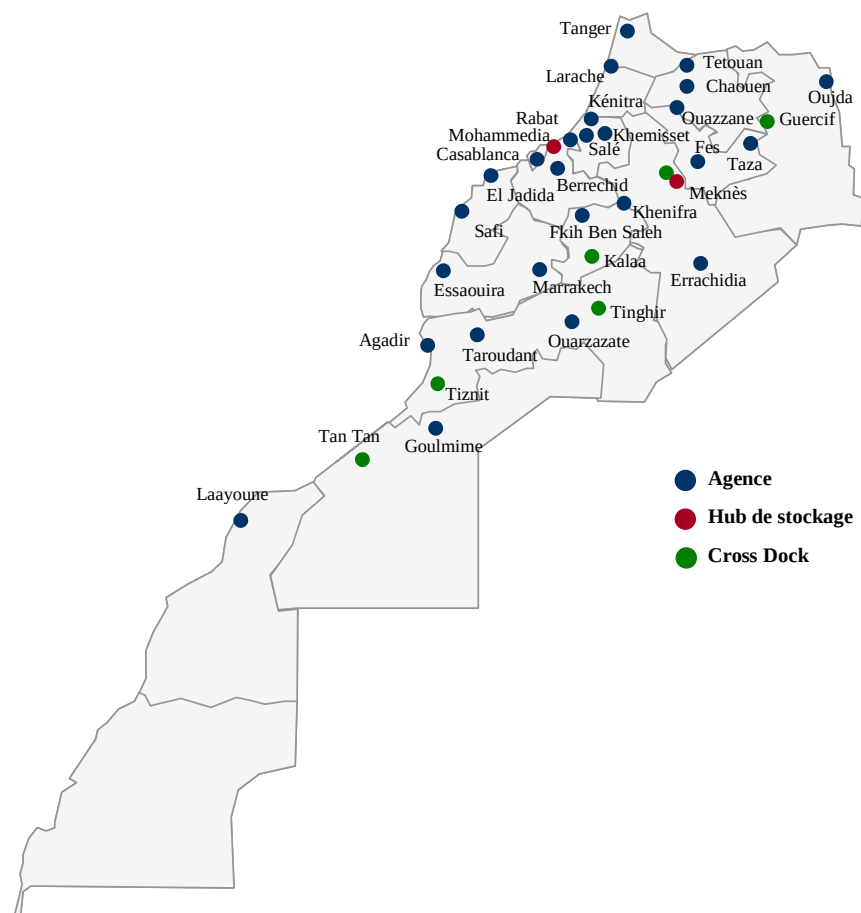


Source: Centrale Laitière SA

Centrale Laitière compte 70 000 points de vente répartis sur l'ensemble du royaume et dispose de 36 plateformes réparties géographiquement sur tout le Maroc ainsi que deux Hubs de stockage. Les principales caractéristiques de ces plateformes se présentent comme suit :

- **Agences** : au nombre de 30 réparties sur tout le territoire, leur rôle est de stocker les produits finis, préparer les commandes pour le commercial, charger le camion de distribution et assurer la gestion des rendus récupérés et rendus commerciaux ;
- **Cross docks** : au nombre de 6, leur rôle est d'assurer uniquement des opérations de manutention simple. Aucun stockage ni aucune préparation ne s'y opèrent, la marchandise étant déjà préparée pour une livraison aux clients concernés ;
- **Hubs** : au nombre de 2, leur rôle comprend notamment :
 - ✓ le désengorgement des chambres froides usines avec évacuation au fil de l'eau ;
 - ✓ la réduction des besoins d'extension plateformes agences et usines ;
 - ✓ l'approvisionnement plateformes au plus juste des besoins pour une meilleure date de péremption et une réduction des abimés ;
 - ✓ l'optimisation des flux de convoyage ;
 - ✓ la concentration des flux.

Couverture géographique de Centrale Laitière

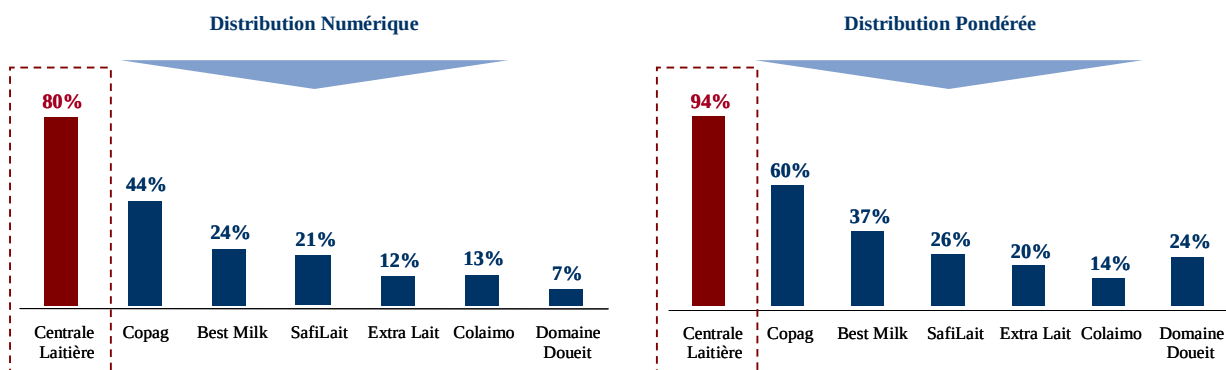


Source: Centrale Laitière SA

Centrale Laitière dessert directement ses clients à hauteur de 93% 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 7% restant du Chiffres d'affaires sont réalisés par les dépositaires qui achètent les produits laitiers directement dans les plateformes CL et les redistribuent aux clients finaux.

Centrale Laitière dispose ainsi de l'un des plus grands réseaux de distribution au Maroc, lui permettant de bénéficier des meilleurs ratios de distribution du secteur, avec une distribution numérique de 80% et une distribution valeur de 94%.

Distribution numérique¹⁸ et valeur¹⁹ en 2011



Source : Centrale Laitière SA, AC Nielsen

¹⁸ Distribution numérique : nombre de points de vente distribuant la marque du groupe divisé par le nombre total de points de vente distribuant les mêmes produits du secteur.

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.

IV.7 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 Laitière en fournissant une assistance technique à cette dernière à travers leur accompagnement et leur conseil dans le cadre de projet à haute contribution.

¹⁹ Distribution valeur : chiffre d'affaires de la catégorie de produits dans les points de vente dans lesquels la marque du groupe est distribuée divisé par le CA total de cette catégorie dans tous les points de vente commercialisant le même type de produits.

V. ACTIVITE DU GROUPE CENTRALE LAITIÈRE

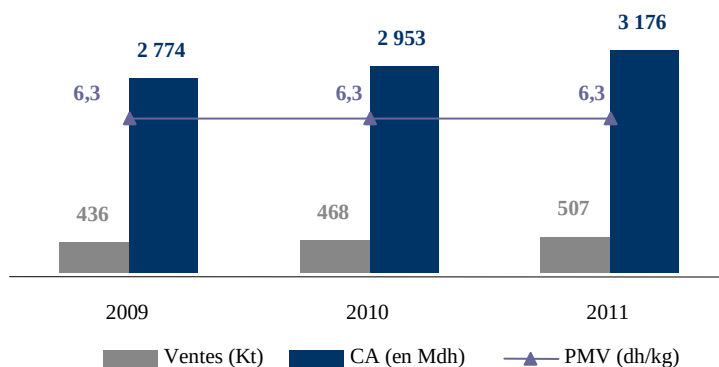
V.1 EVOLUTION DE L'ACTIVITE PAR PRODUITS (CENTRALE LAITIÈRE SA)

V.1.1 Lait

Sur la période 2009-2011, les ventes en volumes de Lait ont enregistré une croissance moyenne de 7,6% par an. En 2011, Centrale Laitière a enregistré 3,2 milliards de dirhams de vente de Lait.

L'évolution du chiffre d'affaires réalisé à travers l'activité Lait sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires Lait en Mdh



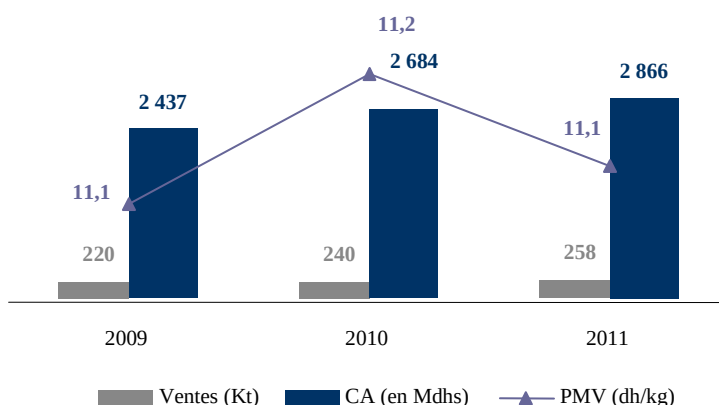
Source: Centrale Laitière SA

V.1.2 PLF

Les ventes en volumes de PLF ont enregistré une augmentation moyenne de 8,4% par an sur la période 2009-2011. Le chiffre d'affaires PLF de Centrale Laitière s'élève à 2 866 Mdh en 2011.

L'évolution du chiffre d'affaires réalisé à travers l'activité PLF sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires PLF en Mdh



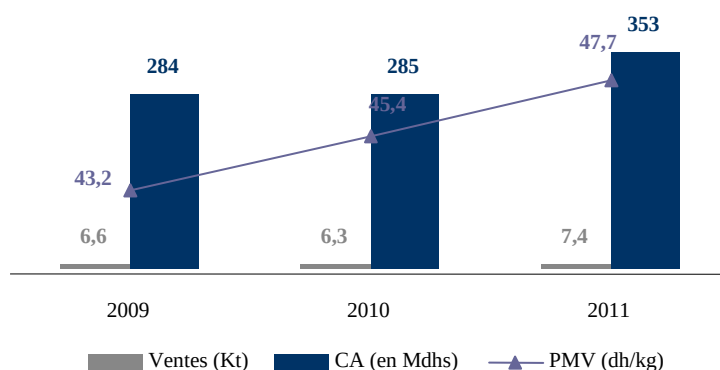
Source: Centrale Laitière SA

V.1.3 Fromage

Les ventes en volumes de Fromage ont enregistré une augmentation moyenne de 5,1% par an sur la période 2009-2011. Le chiffre d'affaires Fromage de Centrale Laitière s'élève à 353 Mdh en 2011.

L'évolution du chiffre d'affaires réalisé à travers l'activité Fromage sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires Fromage en Mdh



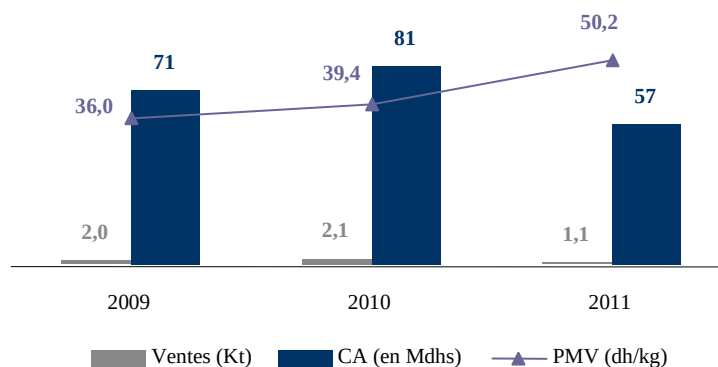
Source: Centrale Laitière SA

V.1.4 Beurre

Sur la période 2009-2011, les ventes en volumes du Beurre ont enregistré une baisse, s'établissant à 1 136 t en 2011. Le chiffre d'affaires Beurre de Centrale Laitière ressort à 57 Mdh en 2011.

L'évolution du chiffre d'affaires réalisé à travers l'activité Beurre sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires Beurre en Mdh



Source: Centrale Laitière SA

Les agrégats financiers des principales filiales de Centrale Laitière sont présentés au niveau de la partie II.3 (Présentation des principales filiales de Centrale Laitière).

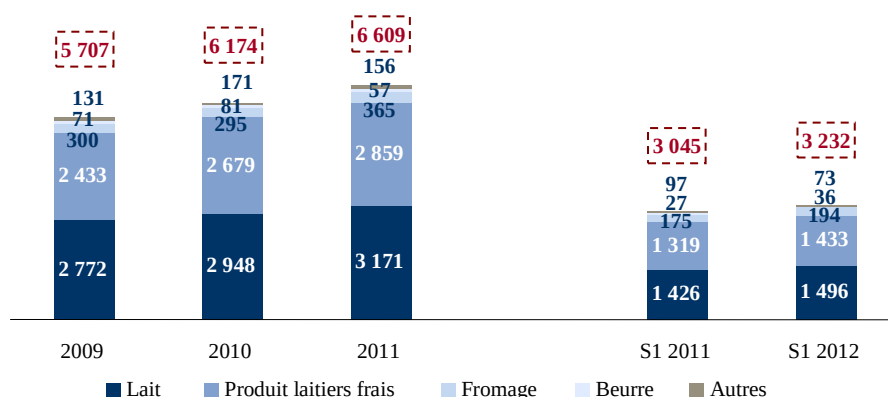
V.2 SYNTHÈSE DE L'ACTIVITÉ CONSOLIDÉE DE CENTRALE LAITIÈRE

V.2.1 Evolution du chiffre d'affaires consolidé par segment d'activité

En 2011, le chiffre d'affaires consolidé de Centrale Laitière s'élève à 6 609 millions de dirhams.

L'évolution du chiffre d'affaires consolidé par segment d'activité du groupe Centrale Laitière sur les trois derniers exercices et au premier semestre 2012 se présente comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires consolidé en Mdh

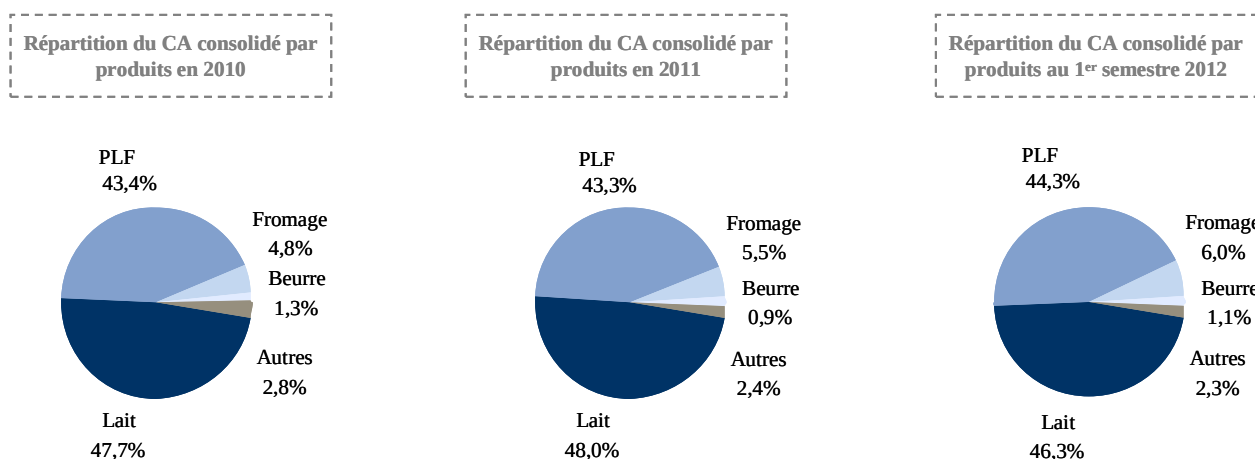


Source: Centrale Laitière SA

V.2.2 Evolution du chiffre d'affaires par activité

L'évolution des contributions des différentes activités au chiffre d'affaires consolidé du groupe Centrale Laitière se présente comme suit :

Evolution des contributions des produits au chiffre affaires (% de contribution)



Source: Centrale Laitière SA

Première contributrice en termes de chiffre d'affaires consolidé, la part du Lait dans le chiffre d'affaires passe de 47,7% en 2010 à 48,0% en 2011.

De même, les activités PLF et Beurre voient également leur part légèrement diminuer entre 2010 et 2011. La part du Fromage dans le chiffre d'affaires de Centrale Laitière enregistre une augmentation entre 2010 et 2011, s'établissant à 5,5% en 2011 contre 4,8% l'année précédente.

Les autres ventes ressortent à 2,4% du chiffre d'affaires en 2011 (contre 2,8% en 2010) et se composent essentiellement aux ventes Agrigène ainsi qu'aux ventes de fumiers et de veaux réalisées par Lait plus.

Au 1^{er} semestre 2012, le Lait contribue à hauteur de 46,3% du chiffre d'affaires consolidé et les PLF à hauteur de 44,3%.

V.2.3 Evolution du chiffre d'affaires à l'export

Centrale Laitière ne réalise pas de chiffre d'affaires à l'export.

VI. POLITIQUE D'APPROVISIONNEMENT

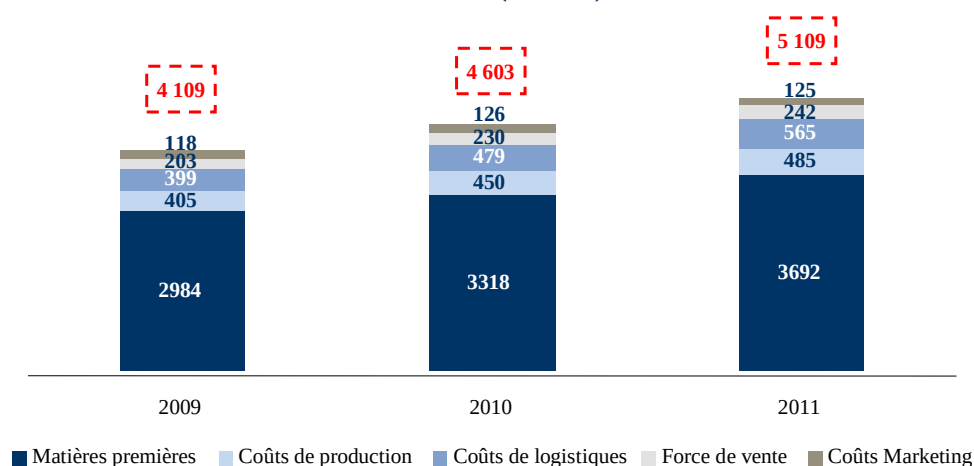
VI.1 PRINCIPALES CARACTERISTIQUES

VI.1.1 Structure de coûts de Centrale Laitière

A fin 2011, le volume d'achat des matières premières s'élève à 3,7 milliards de dirhams, représentant environ 73% de la structure de coûts de Centrale Laitière.

La structure de coûts²⁰ de Centrale Laitière est présentée dans le graphique ci-dessous :

Structure des coûts de Centrale Laitière SA en 2011 (en Mdh)

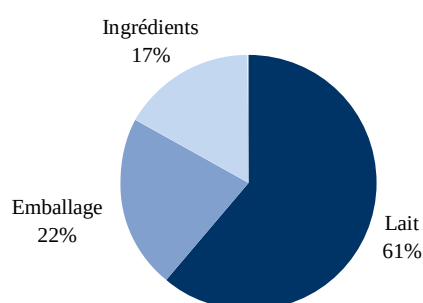


Source: Centrale Laitière SA

A fin 2011, le lait, principale matière première utilisée par la société, représente à lui seul 61% du volume total d'achats de matières premières.

La répartition des achats de matières premières en 2011 est présentée dans le graphique ci-dessous :

Répartition des achats de matières premières en 2011

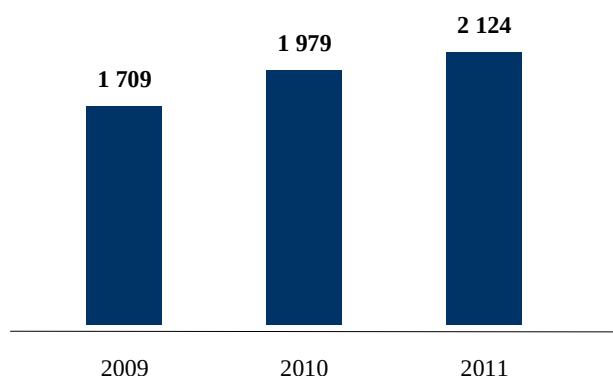


Source: Centrale Laitière SA

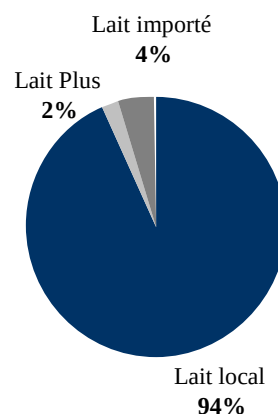
²⁰ Coûts analytiques intégrant également la partie frais d'approche pour le lait (coût transport, encadrement, etc.)

L'évolution des achats de lait entre 2009 et 2011 ainsi que la répartition des achats de lait en 2011 par source est présentée dans les graphiques ci-dessous :

Evolution des achats de lait entre 2009 et 2011 (en Mdh)



Répartition des achats de lait en 2011



Source: Centrale Laitière SA

L'organisation entre Centrale Laitière et ses filiales de l'approvisionnement en lait se schématise comme suit :

Organisation de l'approvisionnement en lait entre Centrale Laitière et ses filiales



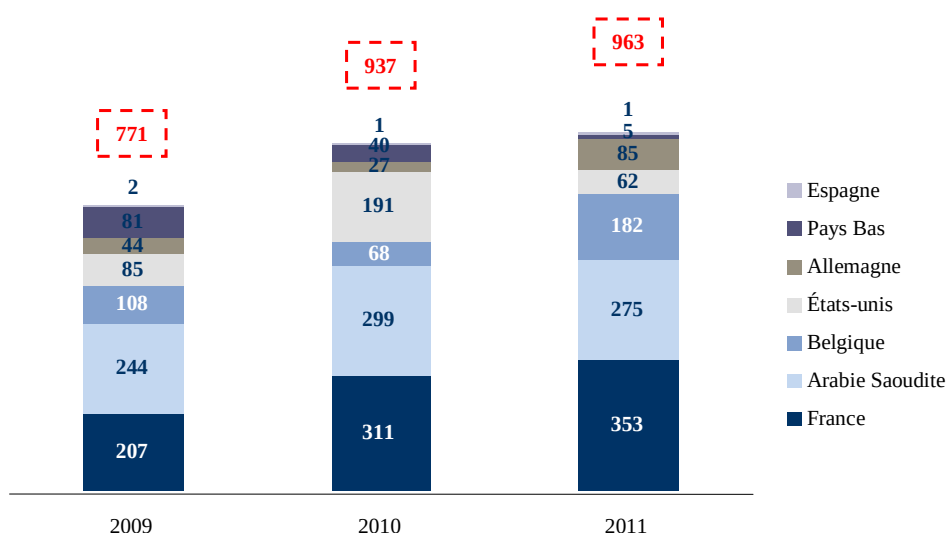
Source: Centrale Laitière SA

VI.1.2 Répartition des achats par pays

Dans le cadre de son activité, Centrale Laitière 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. Les achats importés représentent 26% des achats de matières premières de Centrale Laitière.

La répartition des achats de matières première par pays se présente comme suit :

Répartition des achats par pays en Mdh sur la période 2009-2011



Source: Centrale Laitière SA

Sur la période 2009 -2011, 32,6% des achats de matières premières importées proviennent de France et 30,6% d'Arabie Saoudite.

Tous les emballages cartons à destination du lait frais et du Lben sont achetés du même fournisseur en Arabie Saoudite. Tous les emballages UHT sont achetés du fournisseur TP.

VI.2 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 Laitière.

Les achats de matières laitières stratégiques (beurre, poudre et blend) représentent 25% des achats globaux de matières premières en 2011 et la volatilité des prix devient le principal défi de Centrale Laitière.

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 un arbitrage entre les collectes Centrale Laitière et ses besoins.

Les délais de paiement en vigueur chez Centrale Laitière sont de 15 jours pour les agriculteurs fournisseurs du lait et de 60 jours pour les fournisseurs de matières stratégiques.

Centrale Laitière bénéficie, par ailleurs, des contrats négociés par Danone pour les achats d'emballages et d'ingrédients.

VII. LA POLITIQUE DE COUVERTURE

De part son activité, Centrale Laitière 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.

Ainsi, Centrale Laitière est exposée, simultanément, à un risque de hausse de l'USD/MAD et de l'EUR/MAD (deux risques opposés).

L'exposition au risque de change est séparée en deux blocs comme suit :

Position compensée : dans un objectif de réduction du coût de couverture et d'optimisation de la position risquée, Centrale Laitière maximise toute compensation des flux de paiements Euro et USD, en se basant sur le panier Dirham.

Position risquée : pour les flux restants, la position est exprimée en USD. Les couvertures auront pour objet une sécurisation des conditions du budget.

Pour gérer ces risques de marchés, le recours aux instruments financiers dérivés est admis dans un objectif exclusif de couverture.

La politique de couverture vise à atteindre les objectifs suivants :

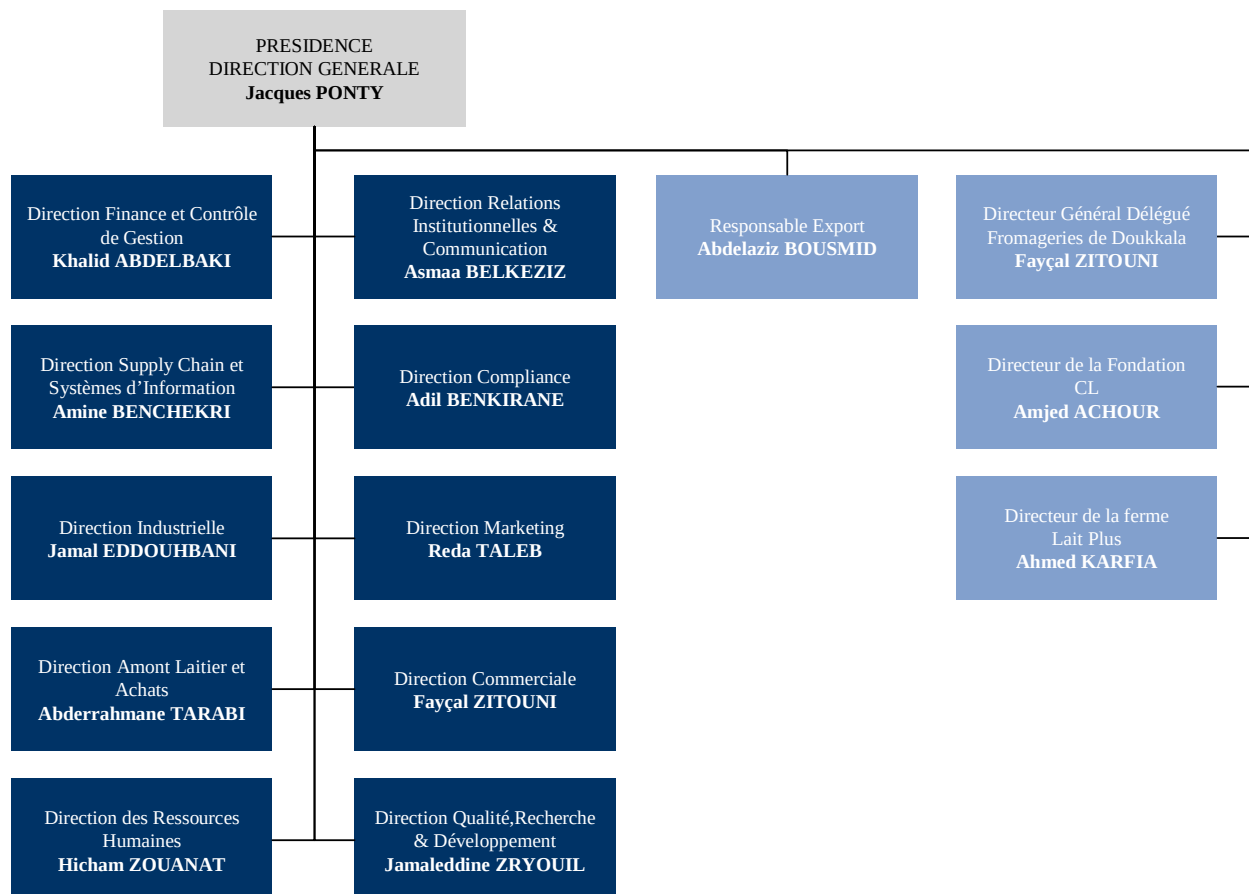
- **Sécurité** : sécuriser le résultat sur une base annuelle (budget). Il s'agit de se prémunir contre une évolution défavorable des taux de change USD/MAD et EUR/MAD pour en réduire l'impact sur les résultats ;
- **Optimisation** : profiter au moins partiellement des évolutions favorables des parités USD/MAD et EUR/MAD ;
- **Souplesse** : 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 couverture.

VIII. RESSOURCES HUMAINES

VIII.1 ORGANIGRAMME DE CENTRALE LAITIÈRE SA

L'organigramme ci-dessous illustre l'organisation de Centrale Laitière SA au 18 mars 2013 :

Organigramme de Centrale Laitière SA



Source: Centrale Laitière SA

Il existe différentes fonctions au sein de Centrale Laitière 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 Finance et Contrôle de Gestion a pour mission de couvrir l'ensemble des besoins de Centrale Laitière en matière de financement, de fiscalité, de fiabilisation et de maîtrise des coûts et des relations avec les investisseurs. Elle assure le pilotage des activités avec des indicateurs de suivi de la performance à travers une approche proactive et anticipative et propose les stratégies financières et d'optimisation pour une meilleure prise de décision au niveau des comités de pilotage.
- **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.

- **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 Laitière 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 Laitière 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 Laitière.

VIII.2 POLITIQUE RESSOURCES HUMAINES DU GROUPE CENTRALE LAITIÈRE

La politique de gestion des Ressources Humaines de Centrale Laitière est un axe majeur de sa stratégie de développement.

Centrale Laitière 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 Laitière 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 Laitière 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.

VIII.2.1 Politique sociale

A travers une charte sociale et Etique, Centrale laitière 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.

VIII.2.2 Politique de rémunération

La politique de rémunération de Centrale Laitière 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 Laitière s'appuie sur les leviers essentiels de la rémunération qui sont :

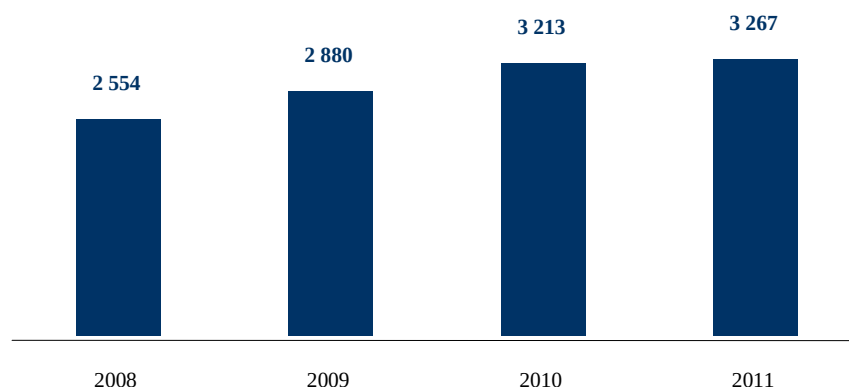
- la compétitivité externe ;
- l'équité interne.

VIII.3 STRUCTURE DE L'EFFECTIF

VIII.3.1 Evolution de l'effectif

L'évolution récente de l'effectif de Centrale Laitière SA se présente comme suit :

Evolution de l'effectif* de Centrale Laitière SA



Source : Centrale Laitière SA

* effectif hors intérimaires

Au 31 décembre 2011, l'effectif global (hors intérimaires) de Centrale Laitière SA s'élève à 3 267, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 8,6% sur la période 2008-2011.

La structure de l'effectif* du groupe Centrale Laitière se présente comme suit :

	2008	2009	2010	2011
Centrale Laitière SA	2 554	2 880	3 213	3 267
Filiales	290	341	313	321
Total	2 844	3 221	3 526	3 588

Source : Centrale Laitière SA

* effectif hors intérimaires

L'effectif global du groupe Centrale Laitière s'élève à 3 588 personnes en 2011, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 8,1% sur la période 2008-2011.

VIII.3.2 Répartition de l'effectif par catégorie socio professionnelle

L'effectif total de Centrale Laitière SA s'élève à fin 2011 à 3 588 personnes toutes catégories socio-professionnelles confondues soit un taux de croissance annuel moyen de 8,1% sur la période 2008-2011.

Au sein de la société, l'effectif se décompose entre les catégories socioprofessionnelles suivantes :

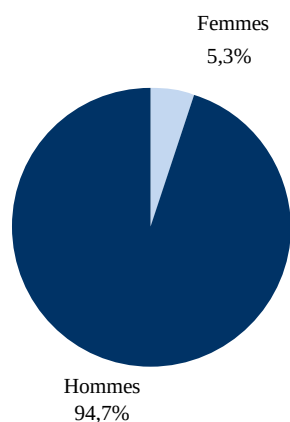
- les cadres ;
- ETAM (Employé Technicien Agent de Maîtrise) ;
- les CDD.

Le taux d'encadrement observé sur la période 2009-2011 demeure stable à 7%.

VIII.3.3 Répartition de l'effectif par genre

L'effectif de Centrale Laitière est majoritairement masculin, les hommes représentant en moyenne 94,7% de l'effectif total à décembre 2011 toutes catégories socioprofessionnelles confondues

Répartition de l'effectif* par sexe

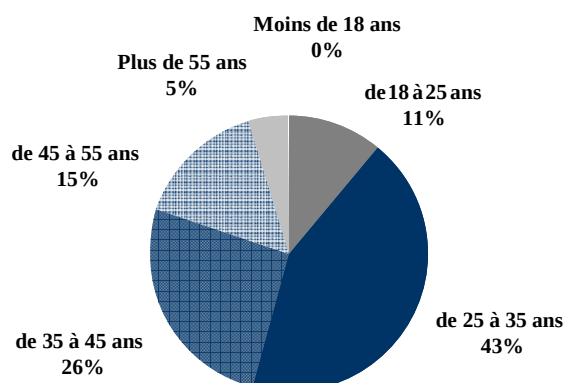


Source : Centrale Laitière SA
* effectif hors intérimaires

VIII.3.4 Répartition de l'effectif par classe d'âge

Le graphique ci-dessous détaille la ventilation de l'effectif en 2011 selon les âges :

Répartition de l'effectif* par classe d'âge en 2011



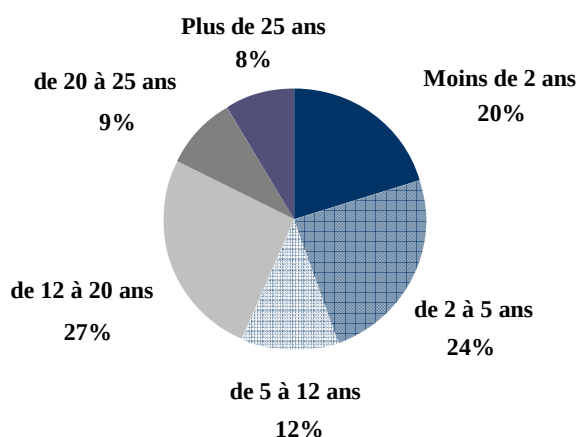
Source : Centrale Laitière SA
* effectif hors intérimaires

La moyenne d'âge de l'effectif de Centrale Laitière SA est relativement jeune. En effet, 43% des salariés ont entre 25 et 35 ans, et 26% ont entre 35 et 45 ans. Cette répartition montre que l'entreprise dispose d'un personnel relativement jeune mais également d'une tranche expérimentée.

VIII.3.5 Répartition de l'effectif par ancienneté

Le graphique ci-dessous détaille la ventilation de l'effectif en 2011 selon l'ancienneté :

Répartition de l'effectif* par classe d'âge en 2011



Source : Centrale Laitière SA

* effectif hors intérimaires

La répartition de l'effectif par ancienneté montre une forte population de la tranche comprise entre 12 ans et 20 ans.

VIII.3.6 Rotation des effectifs

Le tableau suivant détaille l'évolution des départs et recrutement de Centrale Laitière sur la période 2008 – 2011 :

	2008	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	2011	Var. 11/10
Solde (Recrutement - Départ)	137	409	>100,0%	301	-26,4%	40	-86,7%

Source : Centrale Laitière SA

Le recrutement d'effectifs de Centrale Laitière SA a enregistré une augmentation significative en 2009 suite à l'intégration d'intérimaires dans des postes clés, la titularisation avant terme de positions clés occupées par des stagiaires Anapec et les recrutements liés au développement de l'activité.

IX. SYSTEME D'INFORMATION ET DE GESTION

Le système d'information de Centrale Laitière couvre l'ensemble de la chaîne de valeur de l'entreprise et ces filiales via un patrimoine applicatif dont les principales applications métier sont :

Gestion de l'Amont Laitier : application GALA

Le système Gala gère tout le volet collecte, achat et transport du lait avec les analyses qualité et paie des producteurs.

Gestion de commerciale pour les tournées traditionnelles : Assabil informatique embarquée HHT

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.

Il offre la possibilité d'avoir un reporting opérationnel par point de vente.

Processus ERP : MOVEX

L'ERP Movex 3 couvre la comptabilité générale, la comptabilité analytique, la GPAO (gestion de la production assistée par ordinateur), les processus achats, stocks, la gestion commerciale des ventes et la gestion des transports.

Un développement planifié de l'ERP permettra de couvrir la trésorerie, la gestion des immobilisations aujourd'hui gérée au niveau d'Optimmo et la gestion des contrats.

Cognos :

Pour l'élaboration des budgets et des simulations prévisionnelles, la Centrale laitière s'est dotée de l'outil Entreprise Planning, en fonction depuis 2006.

Par ailleurs et pour un meilleur suivi des performances opérationnelles et financière, un outil décisionnel a été mis en place depuis 2008.

Coswin :

Toujours en déploiement, Coswin permet la gestion de la maintenance industrielle et logistique.

HR Access :

Ce progiciel permet la gestion des Ressources Humaines et la gestion de la paie.

Ce patrimoine applicatif est supporté par une infrastructure informatique et de télécommunication de :

- une trentaine de lignes spécialisées reliant l'ensemble des sites administratifs, usines, agences commerciales et plateformes logistiques ;
- 90 serveurs ;
- 2 500 postes de travail.

X. POLITIQUE MARKETING ET COMMERCIALE

X.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.

Ceci dans un cadre qui favorise la croissance rentable de l'ensemble du portefeuille.

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 Laitière de confirmer, sa position de leader et de moteur de la croissance du marché.

X.2 STRATEGIE COMMERCIALE

Dans un contexte marché de plus en plus compétitif avec une politique de promotions et d'extension territoriale, Centrale Laitière 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.

XI. POLITIQUE QUALITE, SECURITE ET ENVIRONNEMENT

Alignée avec la stratégie de l'entreprise, la politique qualité met la satisfaction du client et du consommateur au centre de ses préoccupations en garantissant la sécurité alimentaire, la conformité des produits finis et la préférence par le consommateur, ceci dans un esprit favorisant l'amélioration continue.

Les actions phares menées se présentent comme suit :

- l'accompagnement de l'Amont laitier pour l'amélioration de la Qualité et Hygiène chez les producteurs ;
- la mise en place de laboratoires indépendants pour l'appréciation et l'analyse des qualités lait ;
- la mise en œuvre de la cryoscopie dans la qualification des laits crus ;
- l'accompagnement de l'industriel à la réingénierie des process des matières stratégiques : crème, beurre, lait concentré et poudre de lait ;
- la levée des risques sur les matières laitières importées ;
- la professionnalisation des analyses sensorielles avec la création d'un laboratoire d'évaluation pour des tests en conditions normées, le perfectionnement des outils d'évaluation des formules gagnantes et aussi la cartographie de l'ensemble des produits par des profils sensoriels pour le suivi sur le marché ;
- l'évaluation de la qualité du parc des citernes selon une charte ABC et la mise en place d'indicateurs de suivi...

Ces actions ont permis d'augmenter le niveau de régularité et de supériorité des produits finis et d'améliorer leur conservation.

Par ailleurs, pour améliorer la vie au quotidien, la rendre plus sûre et plus saine pour les employés et riverains sur sites, agences et routes, un ensemble de mesures sont entreprises dont :

- la réalisation de l'audit WISE sur la sécurité au niveau des sites de Salé et de Meknès avec des scores encourageants ;
- l'identification des textes réglementaires applicables au secteur agroalimentaire en termes de HSE et l'évaluation de la conformité au niveau des 4 sites ;
- l'implémentation de la démarche Wise au niveau des plateformes ;

- l'évaluation continue de la conformité réglementaire.

XII. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

L'historique des investissements engagés²¹ par Centrale laitière SA au cours des 3 derniers exercices est présenté dans le tableau ci-après :

En Mdh	2009	2010	2011
Industriel	257	372	213
Supply Chain	95	113	49
Commercial	46	31	30
Amont Laitier	8	10	8
DOSI	22	27	17
Autres	6	26	4
Total	434	579	321

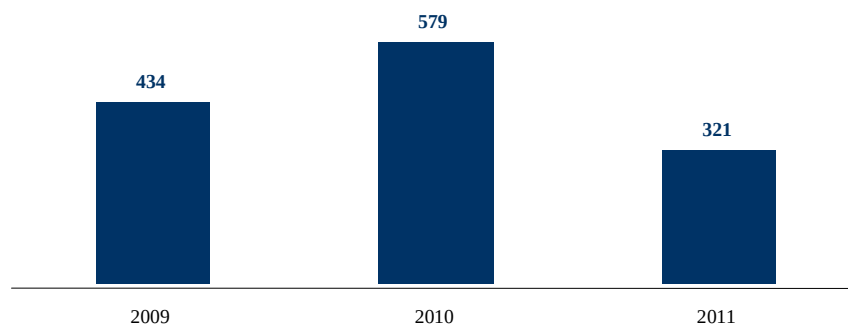
Source : Centrale Laitière SA

L'investissement global consenti au cours des 3 derniers exercices s'établit à plus de 1 334 Mdh dénotant ainsi l'effort constant de Centrale Laitière 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), l'agrandissement et le rajeunissement du parc de distribution ainsi que le transfert de l'activité Raïbi Jamila de Salé à Meknès.

L'évolution graphique de l'enveloppe totale de l'investissement sur la période 2009-2011 se présente comme suit :

Evolution des investissements 2009-2011 (Mdh)



Source : Centrale Laitière SA

²¹ Les investissements engagés présentés ci-dessus tiennent compte également des charges engagées à l'occasion des dits investissements

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 Laitière SA pour la période considérée :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2011	S1 2012	Var. S1.12 / S1.11
Ventes de marchandises (en l'état) ²²	301	296	395	-1,6%	33,3%	190	202	6,3%
Achats revendus de marchandises	306	301	397	-1,7%	31,7%	190	202	6,6%
Marge brute sur ventes en l'Etat	-5	-5	-2	2,4%	59,4%	0	0	Ns
				Ns	Ns			Ns
Production de l'exercice	5 348	5 785	6 150	8,2%	6,3%	2 895	3 032	4,7%
Ventes de biens et services produits	5 336	5 777	6 162	8,3%	6,7%	2 808	3 003	6,9%
Variation de stocks de produits	12	8	-12	-30,7%	Ns	87	29	-66,7%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Consommations de l'exercice	3 730	4 146	4 597	11,1%	10,9%	2 141	2 230	4,1%
Achats consommés de matières et de fournitures	3 107	3 449	3 803	11,0%	10,3%	1 771	1 819	2,7%
Autres charges externes	623	696	794	11,7%	14,1%	370	411	11,0%
Valeur Ajoutée	1 612	1 634	1 550	1,4%	-5,2%	755	802	6,2%
Subventions d'exploitation	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Impôts et taxes	18	3	3	-81,0%	-8,9%	3	3	5,5%
Charges de personnel	452	510	524	12,8%	2,7%	272	285	4,7%
Excédent Brut d'Exploitation	1 141	1 121	1 023	-1,8%	-8,7%	480	514	7,1%
Autres produits d'exploitation	2	2	9	13,8%	>100,0%	1	4	>100,0%
Autres charges d'exploitation	1	1	1	0,0%	0,0%	0	0	0,0%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	4	10	14	>100,0%	45,5%	4	9	>100,0%
Dotations d'exploitation	260	292	330	12,2%	13,2%	161	194	20,5%
Résultat d'exploitation	887	840	715	-5,3%	-14,9%	324	333	3,0%
Résultat financier	20	54	27	>100,0%	-50,9%	35	66	89,4%
Résultat courant	908	894	742	-1,5%	-17,1%	359	400	11,5%
Résultat non courant	-40	-98	-113	<-100,0%	-15,9%	-40	13	Ns
Impôt sur le résultat	256	238	192	-6,8%	-19,3%	89	111	24,1%
Résultat net de l'exercice	612	558	436	-8,8%	-21,9%	229	301	31,6%

Source : Centrale Laitière SA

²² Les ventes de marchandises en l'état correspondent aux ventes de Fromage (concernant les produits de Fromagerie de Doukkala) et les autres matières premières (exemple poudre import, beurre import...)

L'analyse ci-après présente les principaux postes de l'état des soldes de gestion de Centrale Laitière SA sur la période 2009 – S1 2012 :

I.1.1 Le chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires par catégorie sur la période 2009 - S1 2012 se répartit comme suit :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2011	S1 2012	Var. S1. 12/11
Lait	2 774	2 953	3 176	6,5%	7,6%	1 427	1 497	4,9%
Produits laitiers frais	2 437	2 684	2 866	10,1%	6,8%	1 322	1 436	8,6%
Fromage	284	285	353	0,4%	24,0%	172	191	11,0%
Beurre	71	81	58	14,1%	-28,4%	27	36	33,3%
Autres	71	70	104	-1,4%	48,6%	50	45	-10,0%
Chiffre d'affaires	5 637	6 073	6 557	7,7%	8,0%	2 998	3 205	6,9%

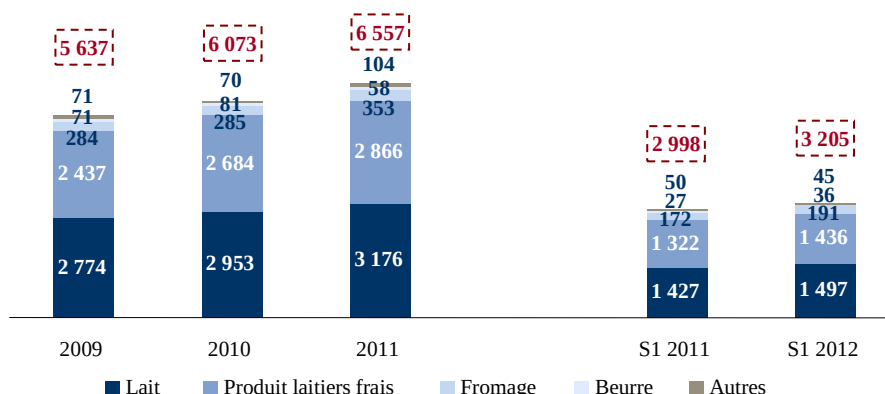
Source : Centrale Laitière SA

En 2011, le chiffre d'affaires de Centrale Laitière SA s'établit à 6 557 Mdh en progression de 8% par rapport à l'exercice 2010 justifiée notamment par la performance des segments Lait et PLF ainsi que par la progression des ventes de fromages. En effet, Centrale Laitière achète le fromage de chez FDD et le revend. Elle assure la gestion de la distribution et la commercialisation ainsi que certains métiers support de ces ventes à travers une rémunération correspondant à 8,58% du chiffre d'affaires ainsi généré.

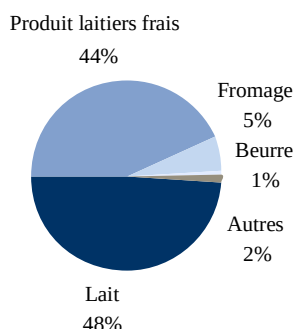
Au titre du premier semestre 2012, le chiffre d'affaires de Centrale Laitière SA atteint 3 205 Mdh, en hausse de 6,9% par rapport au premier semestre de l'exercice précédent tiré essentiellement par l'augmentation des ventes du lait et des produits laitiers frais qui ont connu des variations respectives de 4,9% et 8,6%.

Le graphique ci-après illustre l'évolution et la segmentation du chiffre d'affaires au titre des trois derniers exercices :

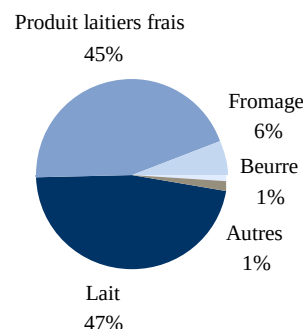
■ Evolution du chiffre d'affaires par activité (en Mdh)



■ Répartition du revenu des ventes en 2011



■ Répartition du revenu des ventes à juin 2012



Source : Centrale Laitière SA

Evolution du chiffre d'affaires entre 2009 et 2010

En 2010, le chiffre d'affaires de Centrale Laitière SA enregistre une hausse de 7,7% s'établissant à 6 073 Mdh contre 5 637 Mdh en 2009, impactée par :

- la progression du chiffre d'affaires PLF de 10,1% pour s'établir à 2 684 Mdh contre 2 437 Mdh principalement due à un effet volume lié au redressement des parts de marché PLF de Centrale Laitière en lien avec l'évolution de la marque Yawmy grâce à la stratégie portée sur l'augmentation de la fréquence de consommation, le lancement réussi de la marque Activia en mars ainsi que la bonne évolution des autres marques notamment Jamila Danette et Danino ;
- la croissance du chiffre d'affaires Lait de 6,5% principalement due à un effet volume induit par la hausse des parts de marché de Centrale Laitière sur le segment grâce à la performance du sous-segment lait pasteurisé, qui a profité de la réactivation de la marque Centrale et aussi de son enrichissement en vitaminé A&D3.

Evolution du chiffre d'affaires entre 2010 et 2011

Au titre de l'exercice 2011, le chiffre d'affaires des réalisé par Centrale Laitière SA s'établit à 6 557 Mdh en hausse de 8,0 % par rapport à l'année 2010. Cette évolution s'explique principalement par :

- la progression de 24,0% des ventes du segment Fromage s'établissant à 353 Mdh contre 285 Mdh en 2010 expliqué par la combinaison d'un effet volume (+18,0%) et d'un effet prix (+4,9%) ;

- la hausse du chiffre d'affaires Lait de 7,6% liée à un effet volume suite à l'amélioration des parts de marché de Centrale Laitière grâce à la bonne performance du sous-segment lait pasteurisé (+9,4%) ;
- la croissance du chiffre d'affaires PLF de 6,8% pour s'établir à 2 866 Mdh contre 2 684 Mdh en 2010 due à un effet volume suite à la hausse des parts de marché accompagnée d'une croissance du marché globale des PLF. Cette hausse est également expliquée par la bonne évolution des marques Yawmy, Jamila et Danino sur la période 2010-2011.

Evolution du chiffre d'affaires entre S1 2011 et S1 2012

A fin juin 2012, le chiffre d'affaires réalisé par Centrale Laitière SA atteint 3 205 Mdh en hausse de 6,9 % par rapport au premier semestre de l'exercice 2011. Cette évolution s'explique principalement par la bonne performance de l'ensemble des segments notamment le Lait et les PLF.

I.1.2 La Valeur Ajoutée

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée sur la période considérée :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2011	S1 2012	Var. S1.12 / S1.11
Ventes de marchandises (en l'état) (a)	301	296	395	-1,6%	33,3%	190	202	6,3%
Achats revendus de marchandises	306	301	397	-1,7%	31,7%	190	202	6,6%
Marge brute sur ventes en l'Etat (1)	-5	-5	-2	2,4%	59,4%	0	-0	Ns
Vente de biens et services produits (b)	5 336	5 777	6 162	8,3%	6,7%	2 808	3 003	6,9%
Immobilisations produites par l'Entr. pour	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Variation de stocks de produits	12	8	-12	-30,7%	Ns	87	29	-66,7%
Production (2)	5 348	5 785	6 150	8,2%	6,3%	2 895	3 032	4,7%
Achats consommés de matières et fournitures	3 107	3 449	3 803	11,0%	10,3%	1 771	1 819	2,7%
Autres charges externes	623	696	794	11,7%	14,1%	370	411	11,0%
Consommation de l'exercice (3)	3 730	4 146	4 597	11,1%	10,9%	2 141	2 230	4,1%
Valeur Ajoutée (1) + (2) - (3)	1 612	1 634	1 550	1,4%	-5,2%	755	802	6,2%
Chiffre d'affaires (a) + (b)	5 637	6 073	6 557	7,7%	8,0%	2 998	3 205	6,9%
Taux de valeur ajoutée (VA/CA)	28,6%	26,9%	23,6%	-1,7 pts	-3,3 pts	25,2%	25,0%	-0,2 pts

Source : Centrale Laitière SA

Le tableau suivant présente la répartition des achats consommés de matières et de fournitures sur la période concernée :

En millions de dirhams	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2011	S1 2012	Var. S1.12 / S1.11
Achat de matières premières	3 020	3 494	3 656	15,7%	4,6%	1 794	2 079	15,9%
Variation des stocks de matières premières	8	-139	53	Ns	Ns	-71	-329	<-100,0%
Achats de matériel et fournitures consommables et emballages	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Variation des stocks mat., fournitures et emballages	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Achats non stockés de matières et fournitures	79	94	94	19,5%	0,4%	47	69	46,8%
Achats des travaux et prestations de services	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Total achats consommés de matières et fournitures	3 107	3 449	3 803	11,0%	10,3%	1 771	1 819	2,7%

Source : Centrale Laitière SA

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des autres charges externes sur les trois derniers exercices :

En Mdh	2009	2010	2011	Var. 10/09	Var. 11/10	S1 2011	S1 2012	Var. S1.12 / S1.11
Locations et charges locatives	22	30	50	35,6%	68,1%	25	28	11,7%
Redevances de crédit-bail	12	7	-	-40,7%	-100%	-	-	Ns
Entretien et réparations	34	34	35	1,6%	2,2%	17	22	32,1%
Primes d'assurances	14	12	13	-13,7%	14,1%	6	6	1,3%
Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	113	140	163	23,1%	16,5%	76	83	9,2%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	59	39	54	-34,1%	37,6%	23	28	21,7%
Redevances pour brevet, marques, droits, etc.	31	34	33	10,8%	-2,8%	17	17	3,9%
Transports	164	209	250	27,7%	19,7%	122	132	8,7%
Déplacements, missions et réceptions	10	9	9	-3,3%	0,4%	5	8	52,7%
Reste du poste des autres charges externes	166	182	187	10,0%	2,5%	80	86	8,0%
Total autres charges externes	623	696	794	11,7%	14,1%	370	411	11,0%

Source : Centrale Laitière SA

Evolution de la valeur ajoutée entre 2009 et 2010

La valeur ajoutée de Centrale Laitière SA est en légère hausse de 1,4% en 2010 et s'élève à 1 634 Mdh contre 1 612 Mdh en 2009. Son évolution est marquée sur l'exercice par :

- la hausse de la production (+8,2%) liée à la bonne performance du Chiffre d'affaires ;
- la hausse des achats consommés de matières et de fournitures (+11,0%) justifiée par la croissance de 15,7% des achats de matières premières s'établissant à 3 494 Mdh contre 3 020 Mdh en 2009. Leur progression s'explique par le renchérissement des matières laitières stratégiques.
- les autres charges externes enregistrent une hausse de 11,7% et passent de 623 Mdh à 696 Mdh, notamment à cause de la hausse des postes :
 - ✓ transports (+27,7% à 209 Mdh en 2010 contre 164 Mdh en 2009) ;
 - ✓ rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise (+ 26 Mdh s'établissant à 140 Mdh vs. 113 Mdh en 2009).

Le taux de valeur ajoutée s'établit à 26,9% en 2010 contre 28,6% en 2011 soit une diminution de 1,7 pts. Cette baisse est essentiellement due à l'enchérissement du coût des matières premières et à sa non répercussion sur le prix de vente (notamment pour le lait et les PLF).

Evolution de la valeur ajoutée entre 2010 et 2011

Au titre de l'année 2011, la valeur ajoutée de Centrale Laitière SA subit une baisse de 5,2%, qui s'explique principalement par une hausse de la consommation de l'exercice (+10,9%) accompagnée d'une augmentation de la production (+6,3%) de moindre ampleur, qui s'établit à 6 150 Mdh en 2011 (contre 5 785 Mdh en 2010). La progression de la consommation de l'exercice s'explique par :

- une augmentation des achats consommés de matières et de fournitures (+10,3%) qui s'établissent à 3 803 Mdh en 2011 contre 3 449 Mdh en 2010, à cause de la hausse des prix de marché de certaines matières premières (matières laitières stratégiques, plastiques, cartons...) ;
- une hausse des autres charges externes (+14,1%) qui s'explique principalement par la progression des charges locatives de 68,1% (due essentiellement à l'extension et la mise à niveau des plateformes), celle des charges relatives à la rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise (+16,5%) ainsi que les charge de transport (+19,7%).

A fin 2011, le taux de valeur ajoutée ressort à 23,6% contre 26,9% en 2010. Ce repli s'explique par l'enchérissement du coût des matières premières et sa non répercussion sur le prix de vente.

Evolution de la valeur ajoutée entre S1 2011 et S1 2012

A fin juin 2012, la valeur ajoutée de Centrale Laitière SA enregistre une hausse de 6,2%, qui s'explique principalement par une hausse de la production (+4,7%) accompagnée d'une augmentation

de la consommation de l'exercice (+4,1%) de moindre ampleur. La tendance haussière de la consommation est conséquence de la progression des autres charges externes de 11,0%.

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 2009 – S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/ 09	Var.11/ 10	S1 2011	S1 2012	Var. S1.12 / S1.11
Valeur Ajoutée	1 612	1 634	1 550	1,4%	-5,2%	755	802	6,2%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>28,6%</i>	<i>26,9%</i>	<i>23,6%</i>	<i>-1,7 pts</i>	<i>-3,3 pts</i>	<i>25,2%</i>	<i>25,0%</i>	<i>-0,2 pts</i>
Impôts et taxes	18	3	3	-81,0%	-8,9%	3	3	5,5%
Charges de personnel	452	510	524	12,8%	2,7%	272	285	4,7%
Excédent Brut d'Exploitation	1 141	1 121	1 023	-1,8%	-8,7%	480	514	7,1%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>20,2%</i>	<i>18,5%</i>	<i>15,6%</i>	<i>-1,8 pts</i>	<i>-2,9 pts</i>	<i>16,0%</i>	<i>16,0%</i>	<i>0,0 pts</i>

Source : Centrale Laitière SA

Evolution de l'Excédent Brut d'Exploitation entre 2009 et 2010

La baisse de l'excédent brut d'exploitation de 1,8% à 1 121 Mdh en 2010 repose principalement sur l'augmentation des charges de personnel ce qui conduit à une dégradation de la marge brute d'exploitation (EBE/CA) qui ressort à 18,5% en 2010, en baisse de 1,8 pts par rapport à l'exercice 2009.

Evolution de l'Excédent Brut d'Exploitation entre 2010 et 2011

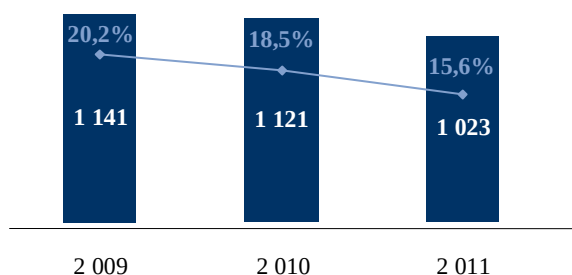
Au titre de l'exercice 2011, Centrale Laitière SA affiche un excédent brut d'exploitation de 1 023 Mdh, en recul de 8,7% expliqué principalement par la baisse de la valeur ajoutée (-5,2%) d'où également un repli de la marge brute d'exploitation qui s'établit à 15,6% contre 18,5% en 2010.

Evolution de l'Excédent Brut d'Exploitation entre 2011 et S1 2012

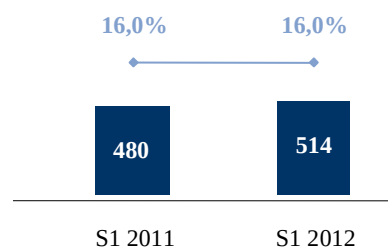
Au titre du premier semestre 2012, l'excédent brut d'exploitation de Centrale Laitière SA enregistre une augmentation pour atteindre 514 Mdh contre 480 Mdh au premier semestre 2011. Cette hausse est justifiée par la hausse de la valeur ajoutée (6,2%) accompagnée d'une augmentation des charges de personnel et des impôts et taxes de moindre ampleur.

L'évolution graphique de l'EBE, sur les trois deniers exercices, se présente comme suit :

Evolution de l'EBE 2009-2011
(en Mdh)



Evolution de l'EBE S1 2011- S1 2012
(en Mdh)



■ Excédent Brut d'Exploitation — EBE/CA

Source : Centrale Laitière SA.

I.1.4 Le Résultat d'Exploitation

Le tableau ci-après décrit l'évolution du résultat d'exploitation au cours de la période 2009 – S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2011	S1 2012	Var. S1.12 / S1.11
Excédent Brut d'Exploitation	1 141	1 121	1 023	-1,8%	-8,7%	480	514	7,1%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>20,2%</i>	<i>18,5%</i>	<i>15,6%</i>	<i>-1,8 pts</i>	<i>-2,9 pts</i>	<i>16,0%</i>	<i>16,0%</i>	<i>0,0 pts</i>
Autres produits d'exploitation	2	2	9	13,8%	>100,0%	1	4	>100,0%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	4	10	14	>100,0%	45,5%	4	9	>100,0%
Autres charges d'exploitation	1	1	1	0,0%	0,0%	0	0	0,0%
Dotations d'exploitation	260	292	330	12,2%	13,2%	161	194	20,5%
Résultat d'exploitation	887	840	715	-5,3%	-14,9%	324	333	3,0%
<i>Résultat d'exploitation (REX/CA)</i>	<i>15,7%</i>	<i>13,8%</i>	<i>10,9%</i>	<i>-1,9 pts</i>	<i>-2,9 pts</i>	<i>10,8%</i>	<i>10,4%</i>	<i>-0,4 pts</i>

Source : Centrale Laitière SA

Evolution du résultat d'exploitation entre 2009 et 2010

La baisse du résultat d'exploitation de 5,3% à 840 Mdh en 2010 contre 887 Mdh en 2009 repose principalement sur :

- le repli de l'excédent brut d'exploitation de 20 Mdh (-1,8%) s'établissant à 1 121 Mdh ;
- l'augmentation des dotations d'exploitation qui progressent de 12,2% à 292 Mdh en 2010 contre 260 Mdh en 2009, due à :
 - ✓ l'effet des programmes d'investissements en équipements, en formulations produits et en promotions commerciales ;
 - ✓ l'effort de mise à niveau de la supply chain par des dépôts de stockage.

La marge du résultat d'exploitation est ainsi en recul de 1,9 pts pour s'établir à 13,8% en 2010 contre 15,7% en 2009.

Evolution du résultat d'exploitation entre 2010 et 2011

Au titre de l'exercice 2011, le résultat d'exploitation baisse de 14,9% pour atteindre 715 Mdh (contre 840 Mdh en 2010). Cette réduction est impactée par l'effet combiné suivant :

- le repli de l'excédent brut d'exploitation (-8,7%) s'établissant à 1 023 Mdh contre 1 121 Mdh en 2010 ;
- la hausse des reprises d'exploitations et transferts de charges sur l'exercice 2011 et qui passent à 14 Mdh (+45,5%) ;
- la hausse des dotations d'exploitation (+38 Mdh) essentiellement suite à la hausse des dotations aux amortissements relatives aux investissements notamment au niveau industriel relatifs aux extensions de capacité, la mise à niveau et aussi le projet de transfert de Raibi vers l'usine de Meknès.

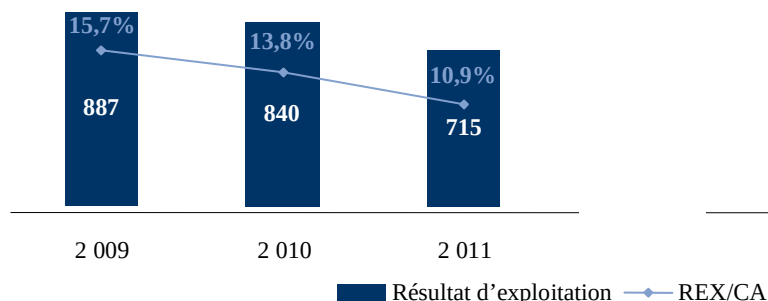
La marge du résultat d'exploitation ressort ainsi en 2011 à 10,9% contre 13,8% l'année précédente.

Evolution du résultat d'exploitation entre S1 2011 et S1 2012

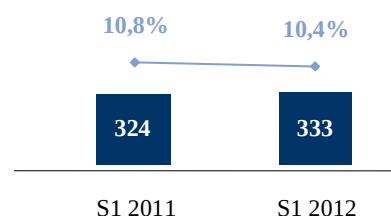
Le résultat d'exploitation atteint 333 Mdh à juin 2012 contre 324 Mdh à juin 2011, enregistrant ainsi une légère hausse, due à la croissance de l'excédent brut d'exploitation (+34 Mdh entre S1 2011 et S1 2012).

L'évolution graphique du résultat d'exploitation, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

**Evolution du REX 2009-2011
(en Mdh)**



**Evolution du REX S1 2011- S1 2012
(en Mdh)**



Source : Centrale Laitière SA.

I.1.5 Le Résultat Financier

Le tableau suivant détaille la structure ainsi que l'évolution du résultat financier sur la période 2009 - S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2011	S1 2012	Var. S1.12 / S1.11
Produits financiers	30	63	46	>100,0%	-26,8%	40	75	88,7%
Produit des titres de participation et autres titres immobilisés	16	38	36	>100,0%	-6,2%	35	70	>100,0%
Gain de change	4	14	5	>100,0%	-63,8%	2	3	80,3%
Intérêts et autres produits financiers	9	11	5	21,1%	-55,2%	3	1	-49,5%
Reprises financières: transferts de charges	1	0	1	-20,7%	14,4%	1	1	>100,0%
Charges financières	9	9	19	-5,7%	>100,0%	5	9	84,2%
Charges d'intérêt	3	3	8	4,2%	>100,0%	1	4	>100,0%
Pertes de change	5	5	10	-9,4%	>100,0%	4	5	34,1%
Autres charges financières	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Dotations financières	1	1	1	-19,3%	95,9%	1	1	-16,0%
Résultat financier	20	54	27	>100,0%	-50,9%	35	66	89,4%

Source : Centrale Laitière SA

Evolution du résultat financier entre 2009 et 2010

- Au titre de l'exercice 2010, le résultat financier augmente significativement (>100,0%) s'établissant à 54 Mdh contre 20 Mdh en 2009. Ce résultat est dû essentiellement à l'augmentation des produits financiers qui s'établissent à 63 Mdh en 2010 contre 30 Mdh l'année précédente. Cette variation est due principalement à :
 - ✓ l'augmentation du poste des produits de titres de participation (>100,0%), qui s'élève à 38 Mdh en 2010 justifiée par l'augmentation des dividendes versés par Fromagerie des Doukkala (+22 Mdh) et ceux versés par la société Celaco (+891 Kdh) ainsi que par les efforts d'optimisation de la stratégie de couverture (+9 Mdh) ;
 - ✓ les intérêts et autres produits financiers enregistrent aussi une augmentation qui se chiffre à 2 Mdh.
- Les charges financières connaissent une légère baisse (-5,7%) et s'élèvent à 9,1 Mdh contre 8,6 Mdh en 2009, leur diminution est due à l'effet combiné de :
 - ✓ la baisse des dotations financières (-19,3%) qui s'élèvent à moins de 1 Mdh en 2010 ;
 - ✓ la hausse des charges d'intérêt (+4,2%) qui s'élèvent à 3 Mdh en 2010 ;

- ✓ le repli des pertes de change en registrant une baisse de 9,4% sur la période 2009-2010.

Evolution du résultat financier entre 2010 et 2011

- Au titre de l'exercice 2011, le résultat financier se dégrade en s'établissant à 27 Mdh contre 54 Mdh en 2010. Celui-ci a été essentiellement impacté par la diminution du montant des produits financiers (-26,8%) à 46 Mdh en 2011 contre 63 Mdh en 2010, justifiée par :
 - ✓ la diminution des produits des titres de participation et autres titres immobilisés de 6,2% qui ressortent à 36 Mdh en 2011 contre 38 Mdh en 2010 suite au recul des revenus des dividendes provenant de Fromagerie des Doukkala et à la baisse de la trésorerie moyenne ;
 - ✓ le repli de 55,2% des intérêts et autres produits financiers s'établissant à 5 Mdh contre 11 Mdh en 2010.
- Les charges financières quant à elles, ont augmenté de plus de 100% pour s'établir à 19,3 Mdh en 2011. Leur hausse, s'explique majoritairement par :
 - ✓ la hausse des charges d'intérêt (>100,0%) qui s'élèvent à 8 Mdh contre 3 Mdh en 2010 ;
 - ✓ l'augmentation des dotations financières de 95,9% (1,3 Mdh en 2011 contre 0,7 Mdh en 2010).

Evolution du résultat financier entre S1 2011 et S1 2012

A fin juin 2012, le résultat financier s'élève à 66 Mdh contre 35 Mdh en juin 2011. Cette hausse est principalement due à l'augmentation des produits financiers (+88,7%) impactée principalement par la hausse des produits des titres de participation et autres titres immobilisés de plus de 100% s'établissant à 70 Mdh au premier semestre 2012. Les charges financières enregistrent une hausse de 4 Mdh justifiée par la hausse des charges d'intérêts.

I.1.6 Le Résultat non Courant

Le tableau ci-après décrit l'évolution du résultat non courant au cours de la période 2009-S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2011	S1 2012	Var. S1.12 / S1.11
Produits non courants	105	42	59	-60,4%	42,9%	24	85	>100,0%
Produit des cessions d'immobilisations	3	4	1	43,2%	-86,7%	0	57	>100,0%
Subventions d'équilibre	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Reprise sur subventions d'investissement	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Autres produits non courants	3	1	0	-51,8%	-81,6%	0	1	>100,0%
Reprises non courantes: transfert de	99	36	59	-63,4%	61,4%	23	27	16,9%
Charges non courantes	145	139	173	-3,9%	24,0%	64	72	12,5%
Valeur nette d'amortissements des immobilisations cédées	10	2	6	-77,2%	>100,0%	0	1	>100,0%
Subventions accordées	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Autres charges non courantes	15	36	46	>100,0%	25,0%	17	28	66,3%
Dotations non courantes aux amortissements et provisions ⁸	119	100	121	-15,9%	20,4%	48	43	-8,7%
<i>Dont provision en couverture pour risque fiscal</i>	-	-	19	Ns	100,0%	-	-	Ns
Résultat non courant	-40	-98	-113	<-100,0%	-15,9%	-40	13	Ns

Source : Centrale Laitière SA

²³ L'entreprise peut constater, selon la nature du bien et la réglementation fiscale en vigueur :

- un amortissement fiscal calculé en mode dégressif ou exceptionnel ou sur une durée d'utilisation ;
- et un amortissement économique ou comptable en mode linéaire ou sur une durée d'usage.

La différence entre le montant de l'amortissement fiscal dégressif ou exceptionnel ou autre et le montant de l'amortissement comptable linéaire ou économique constitue un « amortissement dérogatoire ».

Evolution du résultat non courant entre 2009 et 2010

En 2010, le résultat non courant enregistre une baisse significative (>100,0%) pour s'établir à -98 Mdh contre -40 Mdh en 2009, cette variation s'explique principalement par :

- la repli des produits non courants qui s'établissent à 42 Mdh contre 105 Mdh l'année précédente (-60,4%). Cette variation s'explique par la diminution des reprises non courantes (-63,4%) s'élevant à 36 Mdh contre 99 Mdh en 2009. En effet l'exercice 2009 intègre une reprise non récurrente de provision pour investissement de 43 Mdh.
- le recul de moindre ampleur des charges non courantes (-3,9%) s'établissant à 139 Mdh en 2010 contre 145 Mdh en 2009. Leur baisse est due principalement à celle des valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées (-77,2%) et des dotations non courantes aux amortissements et provisions (-15,9%) malgré la hausse de plus de 100% des autres charges non courantes. Ces dernières se sont élevées à 36 Mdh contre 15 Mdh en 2009 due essentiellement au règlement en 2010 d'un litige avec un fournisseur à hauteur de 15 Mdh.

Les différentes cessions effectuées se composent principalement de ventes ferraille d'immobilisations suivant des procédures d'appel d'offre public.

Evolution du résultat non courant entre 2010 et 2011

Le résultat non courant enregistre une baisse au titre de l'exercice 2011 (-15,9%) s'établissant à -113 Mdh contre -98 Mdh en 2010. Son évolution s'explique notamment par :

- la hausse des produits non courants de 18 Mdh qui s'explique par l'augmentation des reprises non courantes s'élevant à 59 Mdh contre 36 Mdh en 2010 ;
- la croissance des charges non courantes de 33 Mdh, principalement due à des charges de départ négociés plus élevées et à l'augmentation des dotations aux provisions non courantes.

Evolution du résultat non courant entre S1 2011 et S1 2012

Au premier semestre 2012, Centrale Laitière SA enregistre un résultat non courant de 13 Mdh vs. -40 Mdh à Juin 2011. Cette hausse significative s'explique par l'augmentation des produits non courants (>100,0%) et par la hausse des charges non courantes (-12,5%).

La hausse des produits non courants se justifie principalement par la progression des produits des cessions d'immobilisations suite à la vente du terrain d'Ain Borja²⁴ à Casablanca en 2012.

Les charges non courantes enregistrent quant à elles une progression de 8 Mdh en lien essentiellement avec la hausse des autres charges non courantes (+66,3%) pour s'établir à 28 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	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2011	S1 2012	Var. S1.12 / S1.11
Résultat d'exploitation	887	840	715	-5,3%	-14,9%	324	333	3,0%
Résultat financier	20	54	27	>100,0%	-50,9%	35	66	89,4%
Résultat courant	908	894	742	-1,5%	-17,1%	359	400	11,5%
Résultat non courant	-40	-98	-113	<-100,0%	-15,9%	-40	13	Ns
Résultat avant impôt	868	796	628	-8,2%	-21,1%	319	412	29,4%
Impôt sur le résultat	256	238	192	-6,8%	-19,3%	89	111	24,1%
Résultat net	612	558	436	-8,8%	-21,9%	229	301	31,6%
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>10,9%</i>	<i>9,2%</i>	<i>6,6%</i>	<i>-1,7 pts</i>	<i>-2,5 pts</i>	<i>7,6%</i>	<i>9,4%</i>	<i>1,8 pts</i>

Source : Centrale Laitière SA.

²⁴ Le terrain d'Ain Borja se compose de 6 titres fonciers dont 4 appartiennent à Centrale Laitière SA

Evolution du résultat net entre 2009 et 2010

Sur la période 2009-2010, le résultat net enregistre un repli de 8,8% et s'établit à 558 Mdh contre 612 Mdh en 2009. Cette variation s'explique principalement par la diminution du résultat non courant de plus de 100% ainsi que la légère baisse du résultat courant (-1,5%) justifiée par le repli du résultat d'exploitation sur la même période.

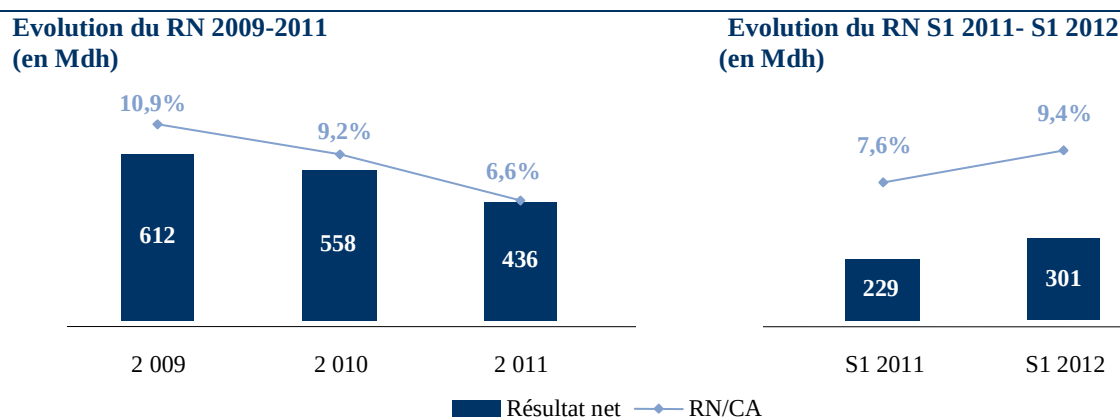
Evolution du résultat net entre 2010 et 2011

Au titre de l'exercice 2011, le résultat net diminue de -21,9% pour s'établir à 436 Mdh contre 558 Mdh pour l'exercice précédent justifié à la fois par le recul du résultat d'exploitation (-14,9%), la baisse du résultat financier (-50,9%) ainsi qu'au repli du résultat non courant (-15,9%).

Evolution du résultat net entre S1 2011 et S1 2012

A fin juin 2012, le résultat net de Centrale Laitière SA enregistre une hausse, pour s'établir à 301 Mdh contre 229 Mdh à juin 2011. Cette variation résulte essentiellement de l'augmentation du résultat courant à 400 Mdh en juin 2012 contre 359 Mdh en juin 2010 justifiée par la hausse du résultat financier (+89,4%).

L'évolution graphique du résultat net, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :



Source : Centrale Laitière SA.

I.2 ANALYSE BILANTIELLE

Le tableau suivant détaille les éléments de bilan de Centrale Laitière SA des exercices 2009, 2010, 2011 et du premier semestre 2012:

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	30 juin 2012	Var. 06-12/11
ACTIF							
Immobilisations en non valeurs	1	1	6	47,7%	>100,0%	5	-5,1%
Immobilisations incorporelles	3	3	3	0,0%	0,0%	3	0,0%
Immobilisations corporelles	1 494	1 691	1 824	13,2%	7,9%	1 852	1,5%
Immobilisations financières	113	114	119	0,4%	4,2%	165	39,4%
Ecart de conversion	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Actif immobilisé	1 611	1 809	1 951	12,3%	7,8%	2 026	3,8%
Actif circulant	859	811	843	-5,6%	3,9%	1 369	62,5%
Stocks	336	470	404	39,7%	-13,9%	736	82,2%
Créances de l'actif circulant	523	341	417	-34,8%	22,4%	456	9,3%
Titres et valeurs de placement	-	-	20	Ns	Ns	177	>100,0%
Ecart de conversion	0	1	1	14,4%	>100,0%	1	-53,4%
Trésorerie Actif	80	104	132	30,3%	27,2%	143	8,3%
Total ACTIF	2 550	2 724	2 926	6,8%	7,4%	3 538	20,9%
PASSIF							
Financement permanent	1 541	1 634	1 563	6,0%	-4,3%	1 438	-8,0%
Capitaux propres	1 210	1 245	1 126	2,9%	-9,6%	989	-12,1%
Capitaux propres assimilés	331	389	438	17,5%	12,6%	449	2,6%
<i>Dont subvention d'investissement</i>	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
<i>Dont provisions pour amortissements dérogatoires</i>	331	389	438	17,5%	12,6%	449	2,6%
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	816	1 004	1 101	23,0%	9,7%	1 680	52,6%
Autres provisions pour risques et charges	63	66	83	4,5%	25,5%	85	2,3%
Ecart de conversion - Passif	0	1	1	>100,0%	46,7%	1	51,7%
Trésorerie passif	130	20	178	-84,7%	>100,0%	334	87,1%
Total PASSIF	2 550	2 724	2 926	6,8%	7,4%	3 538	20,9%

Source : Centrale Laitière SA

I.2.1 L'actif immobilisé

Le tableau ci-après décrit l'évolution de l'actif immobilisé de la période considérée :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	30 juin 2012	Var. 06-12/11
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	1	1	6	47,7%	>100,0%	5	-5,1%
Frais préliminaires	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1	1	6	47,7%	>100,0%	5	-5,1%
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	1 494	1 691	1 824	13,2%	7,9%	1 852	1,5%
Terrains	60	60	60	0,0%	0,0%	60	-0,4%
Constructions	208	209	216	0,5%	3,2%	230	6,5%
Installations techniques, matériel et outillages	911	1 119	1 132	22,8%	1,2%	1 138	0,6%
Matériel de transport	116	136	116	17,5%	-14,3%	86	-26,2%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	59	63	65	6,1%	4,3%	56	-13,6%
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Immobilisations corporelles en cours	140	104	234	-25,3%	>100,0%	281	20,0%
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	113	114	119	0,4%	4,2%	165	39,4%
Prêts immobilisés	14	12	11	-12,2%	-6,7%	10	-7,9%
Autres créances financières	1	1	1	-11,3%	13,2%	1	9,0%
Titres de participation	96	96	96	0,0%	0,0%	148	53,8%
Autres titres immobilisés	3	5	10	90,9%	>100,0%	6	-38,9%
ECART DE CONVERSION ACTIF	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
TOTAL Actif immobilisé	1 611	1 809	1 951	12,3%	7,8%	2 026	3,8%

Source : Centrale Laitière SA

Evolution de l'actif immobilisé entre 2009 et 2010

En 2010, l'actif immobilisé s'établit à 1 809 Mdh en hausse de 12,3% par rapport à l'exercice précédent dû principalement à l'augmentation des immobilisations corporelles à 1 691 Mdh en 2010 contre 1 494 Mdh en 2009 (+13,2%). Leur évolution s'explique par :

- l'augmentation du poste installations techniques, matériel et outillages (+22,8%) chiffré à 1 119 Mdh en 2010 contre 911 Mdh en 2009. Cet investissement est lié essentiellement aux besoins d'extension de capacité, de process et de mise à niveau ;
- la hausse du poste matériel de transport de 17,5% s'établissant à 136 Mdh contre 116 Mdh en 2009.

Evolution de l'actif immobilisé entre 2010 et 2011

En 2011, l'actif immobilisé est en augmentation de 7,8% à 1 951 Mdh contre 1 809 Mdh l'exercice précédent. Cette variation s'explique par :

- la hausse des immobilisations corporelles (+7,9% à 1 824 Mdh contre 1 691 Mdh l'année précédente). Cette tendance s'explique par l'augmentation du poste immobilisations corporelles en cours (>100,0%) s'élevant à 234 Mdh en 2011 contre 104 Mdh en 2010, due principalement aux investissements liés au transfert de l'activité Raïbi Jamila de salé à Meknès.
- l'augmentation des immobilisations financières (+4,2% à 119 Mdh contre 114 Mdh l'exercice précédent) suite à la hausse des autres titres immobilisés (+5 Mdh).

Evolution de l'actif immobilisé entre 2011 et S1 2012

Au 30 juin 2012, l'actif immobilisé net a marqué une hausse de 3,8% à 2 026 Mdh vs. 1 951 Mdh à fin 2011, due principalement à :

- l'augmentation pour un montant de 47 Mdh des immobilisations financières à 165 Mdh (119 Mdh à fin 2011) suite à la progression des titres de participation de 53,8% s'établissant à 148 Mdh contre 96 Mdh en 2010. Leur évolution s'explique par l'acquisition de 49% des titres de la ferme Lait Plus, détenus par la SOMED ;
- la progression des immobilisations en cours s'établissant à 281 Mdh contre 234 Mdh à fin 2011, suite aux investissements liés au transfert de l'activité Raibi Jamila de Salé à Meknès.

I.2.2 Capitaux propres

Le tableau ci-après détaille l'évolution des capitaux propres sur la période 2009 – S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	30 juin 2012	Var. 06-12/11
Capital social ou personnel	94	94	94	0,0%	0,0%	94	0,0%
Moins: actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
<i>Capital appelé</i>	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
<i>dont versé</i>	-	-	-	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	494	584	584	18,0%	0,0%	584	0,0%
Report à nouveau	0	0	2	-67,2%	>100,0%	0	-85,0%
Résultats nets en instance d'affectation	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Résultat net de l'exercice	612	558	436	-8,8%	-21,9%	301	-30,9%
Total des capitaux propres	1 210	1 245	1 126	2,9%	-9,6%	989	-12,1%

Source : Centrale Laitière SA

Evolution des capitaux propres entre 2009 et 2010

A fin 2010, les capitaux propres de Centrale Laitière SA enregistrent une hausse de 2,9% pour un montant de 1 245 Mdh (contre 1 210 Mdh l'année précédente) qui s'explique par :

- l'augmentation des autres réserves (+18,0%) à 584 Mdh en 2010 contre 494 Mdh en 2009 ;
- la baisse du résultat net (-8,8%) s'établissant à 558 Mdh contre 612 en 2009.

Evolution des capitaux propres entre 2010 et 2011

Au titre de l'exercice 2011, les capitaux propres de Centrale Laitière SA s'établissent 1 126 Mdh en baisse de 9,6%, notamment à cause :

- du recul du résultat net (-21,9%) à 436 Mdh en 2011 contre 558 Mdh en 2010 ;
- de la distribution d'un dividende global de 556 Mdh.

Evolution des capitaux propres entre 2011 et S1 2012

Au 30 juin 2012, les capitaux propres de Centrale Laitière SA, diminuent de 12,1% à 989 Mdh, conséquence de la réduction significative du résultat net (-30,9%) s'élevant à 301 Mdh à juin 2012 contre 436 Mdh à fin 2011.

I.2.3 L'endettement financier net

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de l'endettement financier net sur la période 2009-S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	30 juin 2012	Var. 06-12/11
Dettes de financement	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Trésorerie Actif	80	104	132	30,3%	27,2%	143	8,3%
Trésorerie Passif	130	20	178	-84,7%	>100,0%	334	87,1%
Titres et valeurs de placement	-	-	20	Ns	Ns	177	>100,0%
Endettement financier Net	50	-84	26	Ns	Ns	14	-46,3%

Source : Centrale Laitière SA.

Evolution de l'endettement financier net entre 2009 et 2010

Au titre de l'exercice 2010, l'endettement financier net de Centrale Laitière SA s'établit à -84 Mdh en diminution par rapport à fin 2009 (50 Mdh), impacté principalement par :

- la baisse de la trésorerie - passif de 84,6%, à 20 Mdh en 2010 contre 130 Mdh en 2009 ;
- la hausse de la trésorerie - actif de 30,3% s'établissant à 104 Mdh contre 80 Mdh en 2009.

Evolution de l'endettement financier net entre 2010 et 2011

En 2011, l'endettement financier net de Centrale Laitière SA enregistre une hausse à 26 Mdh contre -84 Mdh en 2010. Cette variation est justifiée essentiellement par la hausse de la trésorerie - passif de plus de 100% à 178 Mdh en 2011 contre 20 Mdh en 2010, qui résulte de la hausse des découverts bancaires de Centrale Laitière SA justifiée par la distribution de dividendes et par l'arrêt de financement par leasing depuis 2010.

Evolution de l'endettement financier net entre 2011 et S1 2012

Au 30 juin 2012, l'endettement net baisse pour s'établir à 14 Mdh impacté par :

- l'augmentation de la trésorerie - actif à 143 Mdh contre 132 Mdh à fin 2011 et la hausse de titres et valeurs de placement (>100,0%) s'établissant à 177 Mdh contre 20 Mdh fin 2011 relatifs à des placements à cours terme opérés dans le cadre de la stratégie de gestion de trésorerie de Centrale Laitière ;
- la progression de la trésorerie – passif à 334 Mdh contre 178 Mdh à fin 2011.

I.2.4 Les provisions durables pour risques et charges

Centrale Laitière SA ne dispose pas des provisions durables pour risques et charges sur la période 2009 - S1 2012.

I.2.5 Le Besoin en Fonds de Roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement de Centrale Laitière SA entre 2009 et S1 2012 se présente comme suit :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	30 juin 2012	Var. 06-12/11
Stocks	336	470	404	39,7%	-13,9%	736	82,2%
Créances de l'Actif Circulant	523	341	417	-34,8%	22,4%	456	9,3%
Dettes du Passif Circulant	816	1 004	1 101	23,0%	9,7%	1 680	52,6%
Autres provisions pour risques et charges	63	66	83	4,5%	25,5%	85	2,3%
Ecart de conversion - Actif	0	1	1	14,4%	>100,0%	1	-53,4%
Ecart de conversion - Passif	0	1	1	>100,0%	46,7%	1	51,7%
Besoin en Fond de Roulement	-20	-259	-362	<-100,0%	-39,7%	-573	-58,4%

Source : Centrale Laitière SA

Evolution des Stocks sur les exercices 2009 – S1 2012

Le détail des stocks se présente comme suit :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	30 juin 2012	Var. 06-12/11
Marchandises	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Matières et fournitures consommables	272	397	344	46,1%	-13,4%	647	88,1%
Produits en cours	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Produits intermédiaires et prod. resid.	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Produits finis	64	73	60	12,8%	-16,9%	89	48,2%
STOCKS	336	470	404	39,7%	-13,9%	736	82,2%

Source : Centrale Laitière SA

Evolution des stocks entre 2009 et 2010

Les stocks de Centrale Laitière SA enregistre une progression de 39,7% au cours de l'exercice 2010 pour ressortir à 470 Mdh contre 336 Mdh l'année précédente, notamment justifiée par l'augmentation des stocks de matières et fournitures consommables (+46,1%) qui s'établissent à 397 Mdh en 2010 contre 272 Mdh en 2009. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation volontaire des stocks de matières premières dans un contexte haussier des prix.

Evolution des stocks entre 2010 et 2011

Au 31 décembre 2011, les stocks de Centrale Laitière SA enregistrent un recul de 13,9% et s'élèvent à 404 Mdh contre 470 Mdh à fin 2010. Cette variation est principalement due :

- à la diminution des stocks de produits finis (-16,9%) qui s'élèvent à 60 Mdh en 2011 contre 73 Mdh en 2010 ;
- au repli des stocks de matières et fournitures consommables (-13,4%) qui passent de 397 Mdh en 2010 à 344 Mdh en 2011. Cette variation s'explique essentiellement par la réduction des stocks des matières stratégiques.

Evolution des stocks entre 2011 et S1 2012

Au premier semestre 2012, les stocks marquent une progression significative de 82,2% pour s'établir à 736 Mdh vs. 404 Mdh à fin 2011. Cette tendance s'explique par :

- la progression des stocks de produits finis à 89 Mdh à juin 2012 contre 60 Mdh à fin 2011 ;
- l'augmentation des stocks de matières et fournitures consommables qui atteignent 647 Mdh en juin 2012 contre 344 Mdh en 2010 (+88,1%), justifiée par la préparation à la période de basse lactation qui s'étale d'août à février.

Evolution des créances de l'actif circulant sur les exercices 2009 – S1 2012

Le détail des créances de l'actif circulant se présente comme suit :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	30 juin 2012	Var. 06-12/11
Fournisseurs débiteurs av. et acomptes	5	16	16	>100,0%	-1,4%	50	>100,0%
Clients et comptes rattachés	104	108	96	3,8%	-11,0%	137	42,9%
Personnel	17	21	27	25,8%	24,4%	21	-19,4%
Etat	86	92	178	7,9%	92,3%	113	-36,2%
Comptes d'associés	283	62	29	-78,0%	-53,7%	42	43,9%
Autres débiteurs	25	36	67	42,7%	87,0%	78	16,1%
Comptes de régularisation actif	0	0	1	58,2%	>100,0%	11	>100,0%
Comptes transitoires ou d'attente	2	4	3	82,7%	-16,3%	3	4,7%
Créances de l'actif circulant	523	341	417	-34,8%	22,4%	456	9,3%

Source : Centrale Laitière SA

Le tableau ci-dessous détaille les comptes d'associés sur la période 2009 - S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	30-juin-12	Var. 06-12/11
C/C Agrigène	89	61	29	-31,5%	-52,5%	-	-100,0%
C/C ONA	101	1	-	-99,0%	-100,0%	-	Ns
C/C Lait Plus	93	-	-	-100,0%	Ns	42	100,0%
Comptes d'associés	283	62	29	-78,0%	-53,7%	42	43,9%

Source : Centrale Laitière SA

Le tableau ci-dessous détaille les autres débiteurs sur la période 2009 - S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	30-juin-12	Var. 06-12/11
FDD	1	2	1	100,0%	-50,0%	39	>100%
DEB.FONDATION CL	2	1	7	-50,0%	>100%	1	-85,7%
AGRIGENE	3	5	18	66,7%	>100%	4	-77,8%
SCI JAMILA	3	3	3	0,0%	0,0%	3	0,0%
LAIT PLUS	2	2	1	0,0%	-50,0%	3	>100%
SOTHERMA	5	8	9	60,0%	12,5%	10	11,1%
TETRA	5	10	21	100,0%	>100%	12	-42,9%
DIVERS DEBITEURS	6	7	7	16,7%	0,0%	6	-14,3%
Autres débiteurs	25	36	67	42,7%	87,0%	78	16,1%

Source : Centrale Laitière SA

Le tableau ci-dessous illustre les délais de paiements clients en jours de chiffre d'affaires :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10
Créances clients et comptes rattachés	104	108	96	3,84%	-11,03%
Chiffre d'affaires	5 637	6 073	6 557	7,74%	7,96%
Ratio de rotation en j de CA²⁵	6	6	5	-3,62%	-17,60%

Source : Centrale Laitière SA.

Evolution des créances de l'actif circulant entre 2009 et 2010

Les créances de l'actif circulant connaissent une baisse de 34,8% en 2010 pour s'établir à 341 Mdh contre 523 Mdh en 2009. Cette évolution s'explique principalement par le repli significatif des comptes d'associés (-78,0%) qui s'élèvent à 62 Mdh en 2010 contre 283 Mdh en 2009 due au compte courant Lait Plus financé par Centrale Laitière avant le déblocage de son crédit bancaire ainsi que le remboursement du compte courant ONA.

En 2010, le poste Etat s'établit à 92 Mdh contre 86 Mdh en 2009.

Le compte « autres débiteurs » enregistre une augmentation de 42,7% s'établissant à 36 Mdh contre 25 Mdh en 2009.

Evolution des créances de l'actif circulant entre 2010 et 2011

En 2011, les créances de l'actif circulant augmentent de 22,4% s'élevant à 417 Mdh contre 341 Mdh l'année précédente. Cette hausse est due notamment à :

- la progression du poste Etat (+92,3%) s'établissant à 178 Mdh contre 92 Mdh en 2010. Cette variation s'explique par la méthode de comptabilisation du crédit de TVA du mois de décembre (en 2010, comptabilisation en décembre et en 2011, comptabilisation en janvier 2012) ;
- la hausse du poste Autres débiteurs de 87,0% s'établissant à 67 Mdh contre 36 Mdh en 2010.

²⁵ Tenant compte d'une TVA de 10%.

- le repli des créances clients et comptes rattachés de 11,0% à 96 Mdh en 2011 contre 108 Mdh en 2010. Cette baisse s'explique essentiellement par le rattrapage des retards de règlement constaté chez les GMS (grandes et moyennes surfaces).

Evolution des créances de l'actif circulant entre 2011 et S1 2012

A fin juin 2012, les créances de l'actif circulant marquent une progression de 9,3% à 456 Mdh. Cette tendance s'explique principalement par :

- la hausse des créances clients et comptes rattachés (+42,9%) correspondant essentiellement aux clients GMS et clients à crédits (Collectivités, Hôtels, Restaurants) ;
- l'augmentation des fournisseurs débiteurs avances et acomptes (>100,0%) ;
- la hausse des comptes courant d'associés débiteurs (+43,9%) justifiée par les avances faites par Centrale Laitière à Lait Plus.

Evolution des dettes du passif circulant sur les exercices 2009 – S1 2012

Le détail du passif circulant se présente comme suit :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	30 juin 2012	Var. 06-12/11
Fournisseurs et comptes rattachés	517	749	805	44,8%	7,4%	880	9,4%
Clients créditeurs, avances et acomptes (consignations emballages)	6	5	4	-18,4%	-11,5%	4	0,9%
Personnel	66	78	65	17,7%	-16,1%	97	48,6%
Organismes sociaux	28	25	25	-9,1%	1,3%	42	62,9%
Etat	114	35	69	-69,6%	99,6%	78	12,8%
Comptes d'associés	0	22	23	>100,0%	5,6%	458	>100,0%
Autres créanciers	84	90	109	6,9%	20,6%	121	11,1%
Comptes de régularisation passif	0	1	0	4,3%	-11,7%	-	-100,0%
Dettes du passif circulant	816	1 004	1 101	23,0%	9,7%	1 680	52,6%
Autres provisions pour risques et charges ²⁶	63	66	83	4,5%	25,5%	85	2,3%
Ecart de conversion passif	0	1	1	>100,0%	46,7%	1	51,7%
Total Passif Circulant	879	1 070	1 185	21,7%	10,7%	1 766	49,1%

Source : Centrale Laitière SA

Le tableau ci-dessous détaille les comptes d'associés sur la période 2009 - S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	30-juin-12	Var. 06-12/11
C/C Textiles	-	-	-	Ns	Ns	6	100,0%
C/C Fondation CL	-	18	23	Ns	-100,0%	13	-43,5%
C/C FDD	-	4	-	100,0%	Ns	-	Ns
Dividende de l'exercice 2011	-	-	-	Ns	Ns	439	Ns
Comptes d'associés	-	22	23	>100,0%	5,6%	458	>100,0%

Source : Centrale Laitière SA

Le tableau ci-dessous détaille les autres créanciers sur la période 2009 - S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	30-juin-12	Var. 06-12/11
FDD	20	29	42	49,7%	43,2%	37	-12,2%
REDEV DANONE FRANCE	30	34	34	10,6%	2,1%	51	49,4%
AGRIGENE	17	10	11	-39,4%	2,9%	10	-6,6%
HALIB TADLA	7	7	7	0,0%	0,0%	7	0,0%
Autres créanciers	10	10	15	-1,9%	46,5%	16	5,4%
Autres créanciers	84	90	109	6,9%	20,6%	121	11,1%

Source : Centrale Laitière SA

²⁶ La variation de la provision pour Risque et Charge entre 2011 et 2010 correspond essentiellement à la variation de la provision sur risque fiscal

Le tableau ci-dessous reprend les dettes fournisseurs :

En Mdh	2009	2010	2011	Var. 10/09	Var. 11/10
Fournisseurs et comptes rattachés	517	749	805	44,8%	7,4%
Achats de l'exercice (y compris autres charges externes)	3 730	4 146	4 597	11,1%	10,9%
Ratio de rotation en jour d'achat ²⁷	46	60	58	30,3%	-3,1%

Source : Centrale Laitière SA.

Evolution des dettes du passif circulant entre 2009 et 2010

Au titre de l'exercice 2010, les dettes du passif circulant sont en croissance de 23,0% à 1 004 Mdh contre 816 Mdh en 2009. Cette variation s'explique principalement par :

- l'augmentation du poste fournisseurs et comptes rattachés qui ressort à 749 Mdh en 2010 contre 517 Mdh en 2009 (+44,8%), qui s'explique par l'augmentation de l'activité mais aussi par l'impact des investissements en forte progression par rapport à 2009 ;
- la hausse du compte d'associés qui s'établit à 22 Mdh en 2010 contre 0,4 Mdh en 2009 (>100,0%). Cette augmentation provient du compte courant de la Fondation Centrale laitière, créée en 2009. Centrale laitière contribue à hauteur de 1% de résultat Net annuel pour l'alimentation des fonds de la fondation;
- la baisse du compte Etat (-69,6%) qui s'établit à 35 Mdh en 2010 contre 114 Mdh en 2009 justifiée par l'importance des acomptes payés en 2010 (base résultat 2009) par rapport à l'impôt réel dû pour l'exercice.

Le ratio de rotation des dettes fournisseurs en jour d'achat ressort quant à lui à 60 jours en 2010 contre 46 jours en 2009, notamment à cause de la hausse des dettes fournisseurs en 2010.

Evolution des dettes du passif circulant entre 2010 et 2011

Au cours de l'exercice 2011, les dettes du passif circulant augmentent de 9,7% à 1 101 Mdh, et leur évolution s'explique notamment par la hausse des dettes fournisseurs, qui atteignent 805 Mdh contre 749 Mdh en 2010. Le ratio de rotation en jour d'achat passe à 58 jours en 2011 contre 60 jours en 2010, à cause d'une hausse des dettes fournisseurs (+7,4%) malgré la hausse de la consommation (+10,9%).

En 2010, le passif circulant atteint 1 185 Mdh contre 1 070 Mdh en 2010, conséquence de la progression enregistrée par les dettes du passif circulant.

Les autres créanciers enregistrent une hausse de 20,6% pour s'établir à 109 Mdh contre 90 Mdh.

Evolution des dettes du passif circulant entre 2011 et S1 2012

A juin 2012, les dettes du passif circulant progressent de 52,6% à 1 680 Mdh impactées principalement par :

- la hausse des fournisseurs et comptes rattachés (880 Mdh à juin 2012 vs. 805 Mdh en 2011) ;
- l'augmentation des comptes d'associés (458 Mdh à juin 2012 vs. 23 Mdh à fin 2011) due au décalage de la distribution des dividendes de Centrale laitière SA, versés en Juillet 2012 ;
- la progression des autres créanciers de 11,1% s'établissant à 121 Mdh contre 109 Mdh en 2011.

²⁷ Tenant compte d'une TVA de 10%.

I.2.6 La trésorerie (incluant les TVP)

Le tableau ci-après présente l'évolution de la trésorerie de Centrale Laitière SA sur la période 2009 – S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	juin-12	Var. 06-12/FY11
Trésorerie Actif	80	104	152	30,3%	46,5%	320	>100,0%
Chèques et valeurs à encaisser	12	52	50	>100,0%	-4,9%	48	-3,0%
Banques, T.G et C.C.P	51	35	50	-30,2%	41,9%	57	13,3%
Titres et valeurs de placement	-	-	20	Ns	Ns	177	>100,0%
Caisses, Régies d'avances et accreditifs	17	16	32	-6,1%	99,9%	38	17,9%
Trésorerie Passif	130	20	178	-84,7%	>100,0%	334	87,1%
Crédits d'escompte	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Crédits de trésorerie	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Banques (soldes créditeurs)	130	20	178	-84,7%	>100,0%	334	87,1%
Trésorerie Nette	-50	84	-26	Ns	Ns	-14	46,3%

Source : Centrale Laitière SA

Evolution de la trésorerie entre 2009 et 2010

Au titre de l'exercice 2010, la trésorerie nette (avec TVP) s'établit à 84 Mdh contre -50 Mdh au titre de l'exercice antérieur. Cette évolution est largement imputable à la baisse des découverts bancaires de Centrale Laitière SA s'établissant à 20 Mdh contre 130 Mdh en 2009 (-84,7%), entraînant un repli de la trésorerie au passif à 20 Mdh en 2010.

Evolution de la trésorerie entre 2010 et 2011

En 2011, la trésorerie nette (avec TVP) enregistre un repli en raison principalement de la progression des soldes créditeurs banques (>100,0%) malgré les 20 Mdh placés en TVP. La trésorerie nette à fin 2011 s'établit ainsi à -26 Mdh contre 84 Mdh au titre de l'exercice antérieur.

Evolution de la trésorerie entre 2011 et S1 2012

Au premier semestre 2012, la trésorerie nette (avec TVP) atteint -14 Mdh contre -26 Mdh au titre de l'exercice 2011 (+46,3%). Cette tendance s'explique principalement par la hausse de la trésorerie - actif due à la progression des titres et valeurs de placement (>100,0%) s'établissant à 177 Mdh à juin 2012 vs. 20 Mdh à fin 2011. Les découverts bancaires de Centrale Laitière SA enregistrent une augmentation de 87,1%, justifiée par la distribution de dividendes et par l'arrêt de financement par leasing depuis 2010.

I.2.7 Etude de l'équilibre financier

L'évolution de l'équilibre financier de Centrale Laitière SA sur la période 2009 – S1 2012 se présente comme suit :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	juin-12	Var. 06-12/FY11
Financement Permanent	1 541	1 634	1 563	6,0%	-4,3%	1 438	-8,0%
Actif Immobilisé	1 611	1 809	1 951	12,3%	7,8%	2 026	3,8%
FR	-70	-175	-388	<-100,0%	<-100,0%	-588	-51,3%
Actif Circulant (hors TVP)	859	811	823	-5,6%	1,4%	1 193	45,0%
Passif Circulant	879	1 070	1 185	21,7%	10,7%	1 766	49,1%
BFR	-20	-259	-362	<-100,0%	-39,7%	-573	-58,4%
Trésorerie Nette	-50	84	-26	Ns	Ns	-14	46,3%

Source : Centrale Laitière SA.

Evolution de l'équilibre financier entre 2009 et 2010

En 2010, le fonds de roulement enregistre un recul pour s'établir à -175 Mdh contre -70 Mdh en 2009. Cette baisse est principalement due à la croissance de l'actif immobilisé (+12,3%) et une hausse de moindre ampleur du financement permanent (+6,0%).

Le BFR enregistre une amélioration passant de -20 Mdh à -259 Mdh.

Evolution de l'équilibre financier entre 2010 et 2011

En 2011 le fonds de roulement accuse une baisse pour s'élever à -388 Mdh (contre -175 Mdh en 2010), notamment à cause de la hausse de l'actif immobilisé (+7,8% à 1 951 Mdh contre 1 809 Mdh l'année précédente) et la baisse du financement permanent (-4,3%). Le BFR recule cependant lui aussi de 39,7% pour s'élever à -362 Mdh en 2011 contre -259 Mdh en 2010 (à cause d'une hausse de 10,7% du passif circulant).

Evolution de l'équilibre financier entre 2011 et S1 2012

Au premier semestre 2012, le fonds de roulement enregistre une diminution de 51,3% pour s'établir à -588 Mdh vs. -388 Mdh à fin 2011. Cette tendance est principalement due au recul de 8,0% du financement permanent (1 438 Mdh à juin 2012 vs. 1 563 Mdh à fin 2011).

A fin juin 2012, le besoin en fonds de roulement s'établit à -573 Mdh comparé à -362 Mdh à fin 2011 soit une amélioration de près de 21 Mdh.

La trésorerie nette connaît une amélioration de 46,3% à juin 2012 pour s'établir à -14 Mdh (-26 Mdh à fin 2011).

Opération d'optimisation du BFR

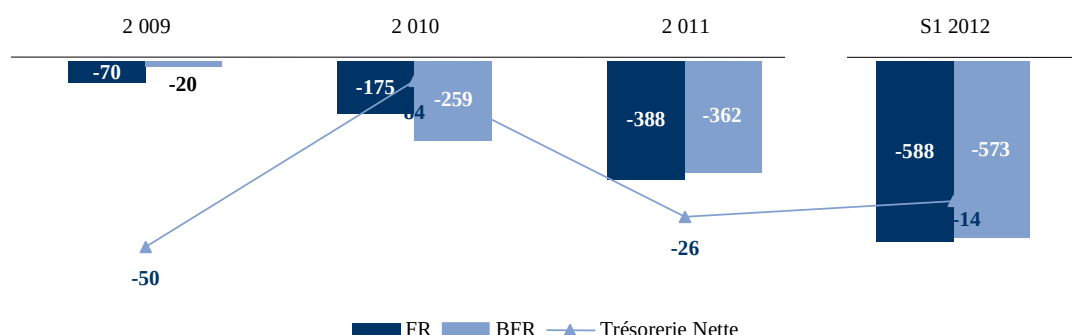
Depuis 2009, un suivi particulier est fait, avec la direction commerciale de Centrale Laitière et les directions Achat et Finance des GMS au niveau des rapprochements entre les factures, les bons de commande et les paiements tout en isolant les éventuelles différences entre quantités et prix des règlements importants.

Par ailleurs, la sécurisation des approvisionnements en cartons a permis à Centrale Laitière de réaliser des optimisations au niveau du stock matières premières.

Au niveau des fournisseurs, la politique d'escompte pratiquée antérieurement a été arrêtée.

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 2009 – S1 2012 (en Mdh)



Source : Centrale Laitière SA.

I.2.8 Rentabilité des Fonds Propres et Rentabilité des Actifs

La rentabilité financière de Centrale Laitière SA a évolué, comme suit, au cours de la période considérée :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10
Résultat net (1)	612	558	436	-8,8%	-21,9%
Fonds propres (2) (cap propres + assml)	1 541	1 634	1 563	6,0%	-4,3%
Total Bilan (3)	2 550	2 724	2 926	6,8%	7,4%
Return On Equity (ROE) – (1)/(2)	39,7%	34,2%	27,9%	-5,6 pts	-6,3 pts
Return On Assets (ROA) – (1)/(3)	24,0%	20,5%	14,9%	-3,5 pts	-5,6 pts

Source : Centrale Laitière SA

Evolution de la rentabilité entre 2009 et 2010

Au titre de l'exercice 2010, le ROE de Centrale Laitière SA s'établit à 34,2% en baisse de 5,6 pts par rapport à 2009 en raison d'un repli du résultat net (-8,8%). Le ROA enregistre également une diminution de 3,5 pts pour s'établir à 20,5% en 2010.

Evolution de la rentabilité entre 2010 et 2011

En 2011, le ROE de Centrale Laitière SA enregistre une baisse de 6,3 pts et ressort à 27,9% contre 34,2% en 2010 en raison du repli du résultat net (-21,9%). Le ROA en 2010 enregistre également un recul (-5,6 pts) et s'établit à 14,9%.

Revue de la solvabilité

La solvabilité de Centrale Laitière SA se présente comme suit sur les trois derniers exercices :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10
Endettement net (1) ²⁸	50	-84	26	Ns	Ns
Total Fonds propres (2)	1 541	1 634	1 563	6,0%	-4,3%
Charges d'intérêt (3)	3	3	8	4,2%	>100,0%
EBE (4)	1 141	1 121	1 023	-1,8%	-8,7%
Taux d'endettement – (1)/[(1)+(2)]	3,2%	Ns	1,6%	Ns	Ns
Charges d'intérêt / EBE (3) / (4)	0,3%	0,3%	0,8%	0,0 pts	0,5 pts

Source : Centrale Laitière SA

Evolution de la solvabilité entre 2009 et 2010

Au titre de l'exercice 2010, le taux d'endettement de Centrale Laitière SA est négatif. Le ratio charges d'intérêt / EBE reste inchangé sur la période 2009-2010 et s'établit à 0,3%.

Evolution de la solvabilité entre 2010 et 2011

Au titre de l'exercice 2011, le taux d'endettement de Centrale Laitière SA s'établit à 1,6% en raison de la hausse de l'endettement net au cours de l'exercice 2011.

Le ratio charges d'intérêt / EBE en 2011 est en croissance de 0,5 pts et s'établit à 0,8%.

²⁸ L'endettement total correspond aux dettes de financement + Trésorerie Passif – Trésorerie Actif - Titres et valeurs de placement

I.3 ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

Le tableau des emplois et ressources de Centrale Laitière SA sur les exercices 2009 – 2011 se présente comme suit :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10
Ressources stables de la période					
Autofinancement	398	363	242	-8,7%	-33,4%
Capacité d'autofinancement	860	886	798	3,1%	-10,0%
Distribution de dividendes	462	523	556	13,3%	6,3%
Cessions et réductions d'immobilisations	29	27	25	-6,1%	-6,6%
Immobilisations corporelles	3	4	1	43,2%	-86,7%
Titres de participation	-	-	-	Ns	Ns
Autres immobilisations (redress.)	1	0	0	-90,1%	-86,0%
Autre immobilisations	25	23	25	-6,9%	6,6%
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	427	391	267	-8,5%	-31,6%
Emplois stables de l'exercice				Ns	Ns
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	461	496	480	7,4%	-3,1%
Immobilisations incorporelles	-	-	6	Ns	Ns
Immobilisations corporelles	393	472	444	20,2%	-5,9%
Titres de participation	53	-	-	-100,0%	Ns
Autre immobilisations	16	24	30	48,7%	25,8%
Remboursement des capitaux propres assimilés	-	-	-	Ns	Ns
Remboursement dettes de financement	-	-	-	Ns	Ns
Emplois en non valeurs	-	-	-	Ns	Ns
Total emplois stables	461	496	480	7,4%	-3,1%
Variation besoin de financement global	-29	-239	-83	<-100,0%	65,4%
Variation de la trésorerie	-5	134	-130	Ns	Ns
Trésorerie fin d'exercice	-50	84	-46	Ns	Ns
Trésorerie nette retraitée des TVMP	-50	84	-26	Ns	Ns

Source : Centrale Laitière SA

En 2011, la capacité d'autofinancement de Centrale Laitière SA s'établit à 798 Mdh contre 886 Mdh en 2010.

Les ressources stables diminuent à 267 Mdh en 2011, enregistrant ainsi une baisse de -31,6% (391 Mdh en 2010).

Au terme de l'exercice 2010, les ressources stables s'établissent à 391 Mdh drainées par :

- l'augmentation de -8,7% de l'autofinancement à 363 Mdh contre 398 Mdh en 2009 ;
- le repli des cessions et réductions d'immobilisations à 27 Mdh contre 29 Mdh en 2009.

A fin 2011, les ressources stables enregistrent un repli à 267 Mdh contre 391 Mdh en 2010. Ce recul se justifie essentiellement par :

- la baisse significative de l'autofinancement de Centrale Laitière suite au recul de la capacité d'autofinancement (-10,0%) accompagné de la hausse des dividendes distribués (+6,3%) ;
- la réduction des cessions d'immobilisations à 25 Mdh en 2011 (vs. 27 Mdh en 2010).

Les emplois stables connaissent eux aussi une évolution similaire sur la période, puisqu'ils diminuent de 3,1% pour s'établir à 480 Mdh en 2011 contre 496 Mdh en 2010.

En 2010, les emplois stables de l'exercice enregistrent une progression de 7,4% à 496 Mdh contre 461 Mdh, expliquée essentiellement par l'augmentation des acquisitions d'immobilisations corporelles à 472 Mdh en 2010 (vs. 393 Mdh), détaillées comme suit :

- installations techniques, matériel et outillage (350 Mdh) ;
- matériel de transport (76 Mdh) ;
- construction (19 Mdh) ;
- mobilier, matériel de bureau et aménagements (27 Mdh) ;

Au terme de l'exercice 2011, les emplois stables s'établissent à 480 Mdh (vs. 496 Mdh en 2010), suite au repli des acquisitions d'immobilisations corporelles à 444 Mdh, scindées comme suit :

- installations techniques, matériel et outillage (219 Mdh) ;
- matériel de transport (43 Mdh) ;
- construction (25 Mdh) ;
- mobilier, matériel de bureau et aménagements (27 Mdh) ;
- immobilisations corporelles en-cours (130 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 Laitière consolide ses comptes selon les normes IFRS.

L'évolution du périmètre de consolidation du groupe se présente de la manière suivante :

Filiales	2009		2010		2011		S1 2012	
	% contrôle	Méthode	% contrôle	Méthode	% contrôle	Méthode	% contrôle	Méthode
Centrale Laitière SA	Maison mère		Maison mère		Maison mère		Maison mère	
Fromagerie des Doukkala	80%	IG	80%	IG	80%	IG	80%	IG
Laitplus	51%	IG	51%	IG	51%	IG	100%	IG
Agrigène	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG

Source : Centrale Laitière SA

Le tableau suivant présente les sociétés exclues du périmètre de consolidation au 30 septembre 2012 :

Filiales	Participation (en %)
Les Textiles	99%
Sci Jamila	99.8%
Celaco	33%
Sté Yam	50%

Source : Centrale Laitière SA

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 Laitière pour la période 2009 – S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var. 10/09	Var. 11/10	S1 11	S1 12	Var. S1 12/ S1 11
Chiffre d'affaires	5 707	6 174	6 609	8,2%	7,0%	3 045	3 232	6,1%
Autres produits de l'activité	36	15	4	-58,3%	-73,3%	90	44	-51,1%
Produits des activités ordinaires	5 743	6 189	6 613	7,8%	6,9%	3 135	3 276	4,5%
Achats	3 372	3 734	4 132	10,7%	10,7%	1 962	1 971	0,5%
Autres charges externes	658	721	830	9,6%	15,1%	388	433	11,6%
Frais de personnel	497	548	570	10,3%	4,0%	295	308	4,4%
Impôts et taxes	19	4	4	-78,9%	0,0%	3	3	0,0%
Amortissements et provisions d'exploitation	277	320	374	15,5%	16,9%	174	219	25,9%
Autres produits et charges d'exploitation nets	-1	-8	-40	<-100,0%	<-100,0%	-41	-11	73,2%
Charges d'exploitation courantes	4 822	5 319	5 870	10,3%	10,4%	2 781	2 923	5,1%
Résultat d'exploitation courant	921	870	743	-5,5%	-14,6%	354	353	-0,3%
<i>Résultat d'exploitation courant (REXC/CA)</i>	<i>16,1%</i>	<i>14,1%</i>	<i>11,2%</i>	<i>-2,0 pts</i>	<i>-2,8 pts</i>	<i>11,6%</i>	<i>10,9%</i>	<i>-0,7 pts</i>
Cessions d'actifs	2	-1	-7	Ns	<-100,0%	-1	21	Ns
Cessions des filiales et participations	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Résultats sur instruments financiers	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-7	-28	-35	<-100,0%	-25,0%	-16	-29	-81,3%
Autres produits et charges d'exploitation	-5	-29	-42	<-100,0%	-44,8%	-17	-8	52,9%
Résultat des activités opérationnelles	916	841	701	-8,2%	-16,6%	338	345	2,1%
Coût de l'endettement financier net	5	8	20	60,0%	>100,0%	7	10	42,9%
Autres produits financiers	6	7	3	16,7%	-57,1%	3	1	-66,7%
Autres charges financières	2	-10	4	Ns	Ns	2	-30	Ns
Résultat financier	-1	9	-21	Ns	Ns	-6	21	Ns
Résultat avant impôts	915	850	680	-7,1%	-20,0%	332	366	10,2%
<i>Marge avant impôt (RAI/CA)</i>	<i>16,0%</i>	<i>13,8%</i>	<i>10,3%</i>	<i>-2,3 pts</i>	<i>-3,5 pts</i>	<i>10,9%</i>	<i>11,3%</i>	<i>0,4 pts</i>
Impôts sur les bénéfices	273	258	215	-5,5%	-16,7%	102	124	21,6%
Impôts différés	-19	-14	-4	26,3%	71,4%	-2	16	Ns
Résultat net	623	578	461	-7,2%	-20,2%	227	258	13,7%
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>10,9%</i>	<i>9,4%</i>	<i>7,0%</i>	<i>-1,6 pts</i>	<i>-2,4 pts</i>	<i>7,5%</i>	<i>8,0%</i>	<i>-0,5 pts</i>
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Résultat net des activités poursuivies	623	578	461	-7,2%	-20,2%	227	258	13,7%
Résultat net des activités abandonnées	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Résultat de l'ensemble consolidé	623	578	461	-7,2%	-20,2%	227	258	13,7%
Intérêts minoritaires	-2	-6	3	<-100,0%	Ns	1	-4	Ns
Résultat net - Part du groupe	625	584	458	-6,6%	-21,6%	226	262	15,9%

Source : Centrale Laitière SA

Le tableau suivant reprend les données historiques de l'état du résultat global consolidé du groupe Centrale Laitière pour la période 2009 - S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 11	S1 12	Var. S1 12/ S1 11
Résultat de l'exercice	625	584	458	-7%	-22%	226	262	15,9%
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts)								
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	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Résultat global total de l'année	623	578	461	-7,2%	-20,2%	227	258	13,9%
Dont intérêts minoritaires	-2	-6	3	<-100,0%	Ns	1	-4	Ns
Dont Résultat net global – Part du groupe	625	584	458	-6,6%	-21,6%	226	262	16,0%

Source : Centrale Laitière SA

II.2.1 Produits des activités ordinaires

Le tableau suivant présente l'évolution de produits des activités ordinaires du groupe Centrale Laitière sur la période 2009 - S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 11	S1 12	Var. S1 12/ S1 11
Chiffre d'affaires	5 707	6 174	6 609	8,2%	7,0%	3 045	3 232	6,1%
Autres produits de l'activité ²⁹	36	15	4	-58,3%	-73,3%	90	44	-51,1%
Produits des activités ordinaires	5 743	6 189	6 613	7,8%	6,9%	3 135	3 276	4,5%
Contribution de Centrale Laitière SA au CA (en %)	98,8%	98,4%	99,2%	-	-	98,5%	99,2%	-

Source : Centrale Laitière SA

La répartition du chiffre d'affaires consolidé par catégorie de produits sur la période 2009- S1 2012 se détaille comme suit :

En millions de dirhams	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2011	S1 2012	Var S1. 12/11
Lait	2 772	2 948	3 171	6,3%	7,6%	1 426	1 496	4,9%
Produit laitiers frais	2 433	2 679	2 859	10,1%	6,7%	1 319	1 433	8,6%
Beurre	71	81	57	14,1%	-29,6%	27	36	33,3%
Fromage	300	295	365	-1,7%	23,7%	175	194	10,9%
Autres	131	171	156	30,5%	-8,8%	97	73	-24,7%
Chiffre d'affaires	5 707	6 174	6 609	8,2%	7,0%	3 045	3 232	6,1%

Source : Centrale Laitière SA

Evolution des produits des activités ordinaires entre 2009 et 2010

Les produits des activités ordinaires du groupe enregistrent une hausse de 7,8% en 2010 pour s'établir à 6 189 Mdh contre 5 743 Mdh en 2009. L'évolution des produits des activités ordinaires du groupe s'explique par la progression de celui de la maison-mère Centrale Laitière SA qui compte pour près de 98,4% du chiffre d'affaires du groupe en 2010.

Evolution des produits des activités ordinaires entre 2010 et 2011

Les produits des activités ordinaires du groupe continuent sur leur tendance haussière au cours de l'année 2011 puisqu'ils progressent de 6,9% à 6 613 Mdh en 2011 contre 6 189 Mdh en 2010.

²⁹ Les autres produits de l'activité correspondent aux variations de stocks

L'augmentation s'explique par la hausse du chiffre d'affaires de la maison-mère Centrale Laitière SA qui compte pour près de 99,2% du chiffre d'affaires du groupe en 2011.

Evolution des produits des activités ordinaires entre S1 2011 et S1 2012

Au premier semestre 2012, les produits des activités ordinaires du groupe enregistrent une hausse de 4,5% à 3 276 Mdh vs. 3 135 Mdh au premier semestre 2011. Cette tendance est principalement due à la progression du chiffre d'affaires de Centrale Laitière SA (+6,9%).

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	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 11	S1 12	Var. S1 12/ S1 11
Chiffre d'Affaires	5 707	6 174	6 609	8,2%	7,0%	3 045	3 232	6,1%
Autres produits de l'activité	36	15	4	-58,3%	-73,3%	90	44	-51,1%
Production (1)	5 743	6 189	6 613	7,8%	6,9%	3 135	3 276	4,5%
Achats	3 372	3 734	4 132	10,7%	10,7%	1 962	1 971	0,5%
dont Achats de marchandises	143	158	186	10,5%	17,7%	300	83	-72,3%
dont Achats de matières premières	3 229	3 576	3 946	10,7%	10,3%	1 662	1 888	13,6%
Autres charges externes	658	721	830	9,6%	15,1%	388	433	11,6%
Consommation de l'exercice (2)	4 030	4 455	4 962	10,5%	11,4%	2 350	2 404	2,3%
Valeur Ajoutée (1) – (2)	1 713	1 734	1 651	1,2%	-4,8%	785	872	11,1%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>30,0%</i>	<i>28,1%</i>	<i>25,0%</i>	<i>-1,9 pts</i>	<i>-3,1 pts</i>	<i>25,8%</i>	<i>27,0%</i>	<i>1,2 pts</i>

Source : Centrale Laitière SA

Evolution de la valeur ajoutée entre 2009 et 2010

Au titre de l'exercice 2010, la valeur ajoutée s'établit à 1 734 Mdh (contre 1 713 Mdh en 2009), en hausse de 1,2%. Cette variation s'explique principalement par la hausse de la production de l'exercice (+446 Mdh) qui s'élève à 6 189 Mdh contre 5 743 Mdh en 2009. La consommation de l'exercice quant à elle enregistre une progression de moindre ampleur (+425 Mdh) à 4 455 Mdh en 2010 contre 4 030 Mdh en 2009.

La hausse de la consommation de l'exercice est principalement due à la croissance de la consommation de la maison-mère Centrale Laitière SA qui compte pour environ 94% de la consommation du groupe.

Evolution de la valeur ajoutée entre 2010 et 2011

En 2011 la valeur ajoutée s'établit à 1 651 Mdh contre 1 734 Mdh en 2010, en baisse de -4,8%. Son évolution est due principalement à la hausse de la consommation (+507 Mdh) contre une progression de moindre ampleur de la production de l'exercice (+424 Mdh).

La croissance de la consommation de l'exercice s'explique principalement par l'évolution de consommation de la maison-mère Centrale Laitière SA qui compte pour environ 94% de la consommation du groupe.

Evolution de la valeur ajoutée entre S1 2011 et S1 2012

A fin juin 2012, la valeur ajoutée du groupe Centrale Laitière enregistre une hausse de 11,1%, pour s'établir à 872 Mdh contre 785 Mdh à fin 2011. Cette progression résulte de la croissance de la production (+4,5 %) plus prononcée que celle de la consommation de l'exercice qui s'établit à 2 404 Mdh à fin juin 2012 contre 2 350 Mdh à fin juin 2011.

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	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 11	S1 12	Var. S1 12/ S1 11
Valeur Ajoutée	1 713	1 734	1 651	1,2%	-4,8%	785	872	11,1%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>30,0%</i>	<i>28,1%</i>	<i>25,0%</i>	<i>-1,9 pts</i>	<i>-3,1 pts</i>	<i>25,8%</i>	<i>27,0%</i>	<i>1,2 pts</i>
Impôts et taxes	19	4	4	-78,9%	0,0%	3	3	0,0%
Charges de personnel	497	548	570	10,3%	4,0%	295	308	4,4%
Excédent Brut d'Exploitation	1 197	1 182	1 077	-1,3%	-8,9%	487	561	15,2%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>21,0%</i>	<i>19,1%</i>	<i>16,3%</i>	<i>-1,8 pts</i>	<i>-2,8 pts</i>	<i>16,0%</i>	<i>17,4%</i>	<i>1,4 pts</i>

Source : Centrale Laitière SA

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2009 et 2010

La légère baisse de l'excédent brut d'exploitation de 1,3% à 1 182 Mdh en 2010 repose principalement sur l'augmentation des charges de personnel (+10,3%) malgré une légère hausse de la valeur ajoutée (+1,2%). Cette variation de l'EBE conduit au recul de la marge brute d'exploitation (EBE/CA) qui passe à 19,1% en 2010, en repli de 1,8 pts.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2010 et 2011

En 2011, le groupe affiche un excédent brut d'exploitation de 1 077 Mdh en baisse de -8,9% par rapport à 2010 (1 182 Mdh). Ce recul s'explique principalement par la diminution de la valeur ajoutée de la maison-mère Centrale Laitière SA qui représente près de 93,9% de la valeur ajoutée du groupe en 2011 et par l'augmentation des charges de personnel de 4% à 570 Mdh.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre S1 2011 et S1 2012

A fin juin 2012, l'excédent brut d'exploitation du groupe Centrale Laitière enregistre une progression de 74 Mdh, pour s'établir à 561 Mdh. Cette hausse résulte principalement de l'accroissement de la valeur ajoutée (+11,1%), et dans une moindre mesure, des charges de personnel de 13 Mdh.

II.2.4 Le résultat d'exploitation courant

Le tableau ci-après décrit l'évolution du résultat d'exploitation courant du groupe Centrale Laitière au cours de la période 2009 – S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 11	S1 12	Var. S1 12/ S1 11
Excédent Brut d'Exploitation	1 197	1 182	1 077	-1,25%	-8,88%	487	561	15,2%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>21,0%</i>	<i>19,1%</i>	<i>16,3%</i>	<i>-1,8 pts</i>	<i>-2,8 pts</i>	<i>16,0%</i>	<i>17,4%</i>	<i>1,4 pts</i>
(+) Autres produits et charges d'exploitation nets	1	8	40	>100,0%	>100,0%	40	11	-72,5%
(+) Autres produits d'exploitation	3	9	41	>100,0%	>100,0%	40	12	-70,0%
(-) Autres charges d'exploitation	-2	-1	-1	50,00%	0,00%	-	-1	Ns
(-) Dotations d'exploitation	277	320	374	15,5%	16,9%	174	219	25,9%
(-) Dotations aux amortissements nettes de reprises	252	303	354	20,2%	16,8%	171	189	10,5%
Dt dotations aux amortissements	252	303	354	20,2%	16,8%	171	189	10,5%
Dt reprises sur amortissements	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
(-) Dotations aux provisions	25	17	20	-32,0%	17,6%	3	30	>100,0%
Dt dotations aux provisions	42	31	38	-26,2%	22,6%	8	36	>100,0%
Dt reprises sur provisions	17	14	18	-17,6%	28,6%	5	6	20,0%
Résultat d'exploitation courant	921	870	743	-5,5%	-14,6%	354	353	-0,3%
<i>Résultat d'exploitation courant (REX/CA)</i>	<i>16,1%</i>	<i>14,1%</i>	<i>11,2%</i>	<i>-2,0 pts</i>	<i>-2,8 pts</i>	<i>11,6%</i>	<i>10,9%</i>	<i>-0,7 pts</i>

Source : Centrale Laitière SA

Evolution du résultat d'exploitation courant entre 2009 et 2010

Le résultat d'exploitation du groupe enregistre une baisse de 5,5% en 2010 et s'élève à 870 Mdh (contre 921 Mdh en 2009), cette augmentation s'explique principalement par :

- Le repli de l'excédent brut d'exploitation sur la période 2009-2010 (-1,25%) ;
- La hausse des dotations d'exploitation (+15,5%) qui se chiffrent à 320 Mdh en 2010 contre 277 Mdh en 2009. Cette hausse résulte principalement de :
 - ✓ la hausse des dotations d'exploitation de Centrale Laitière SA (+ 32 Mdh), investissements liés, entre autres, au transfert de l'activité Raibi Jamila de salé à Meknès ;
 - ✓ la progression des dotations d'exploitation de Lait Plus (+10 Mdh) justifiée par l'importation de génisses ;
 - ✓ le repli des dotations aux provisions (- 8 Mdh) s'établissant à 17 Mdh en 2010.

La marge du résultat d'exploitation diminue donc de 2 pts et s'élève à 14,1% en 2010 contre 16,1% en 2009.

Evolution du résultat d'exploitation courant entre 2010 et 2011

En 2011, le recul de l'excédent brut d'exploitation (-8,8%) est répercutée sur le résultat d'exploitation courant qui diminue de 14,6% pour arriver à 743 Mdh (contre 870 Mdh en 2010). Les dotations d'exploitation, en hausse (+16,9%) s'élèvent à 374 Mdh en 2011 (contre 320 Mdh en 2010), et entraînant le repli du résultat d'exploitation de l'exercice.

L'augmentation des dotations d'exploitation sur la période étudiée s'explique par :

- ✓ la hausse des dotations d'exploitation de Centrale Laitière SA (+39 Mdh) investissements liés, entre autres, au transfert de l'activité Raibi Jamila de salé à Meknès ;
- ✓ la progression des dotations d'exploitation de Lait Plus (+8 Mdh) justifiée par l'importation de génisses et la finalisation du complexe d'élevage et des équipements d'irrigation ;
- ✓ la croissance des dotations aux provisions qui se chiffrent à 20 Mdh en 2011 (+17,6%).

La marge du résultat d'exploitation s'établit ainsi en 2011 à 11,2% contre 14,1% l'année précédente.

Evolution du résultat d'exploitation courant entre S1 2011 et S1 2012

A fin juin 2012, le résultat d'exploitation courant affiche une légère diminution, conséquence de l'effet combiné de la hausse de l'excédent brut d'exploitation sur la période S1 2011 – S1 2012 (+15,2%), et la hausse des dotations d'exploitation (+25,9%).

La marge du résultat d'exploitation enregistre un repli en juin 2012, pour s'établir à 10,9% contre 11,6% en juin 2011.

II.2.5 Le résultat des activités opérationnelles

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de résultat des activités opérationnelles du groupe Centrale Laitière sur la période 2009 - S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 11	S1 12	Var. S1 12/ S1 11
Résultat d'exploitation courant	921	870	743	-5,5%	-14,6%	354	353	-0,3%
<i>Résultat d'exploitation courant (REX/CA)</i>	<i>16,1%</i>	<i>14,1%</i>	<i>11,2%</i>	<i>-2,0 pts</i>	<i>-2,8 pts</i>	<i>11,6%</i>	<i>10,9%</i>	<i>-0,7 pts</i>
Cessions d'actifs	2	-1	-7	Ns	<-100,0%	-1	21	Ns
Cessions des filiales et participations	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Résultats sur instruments financiers	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-7	-28	-35	<-100,0%	-25,00%	-16	-29	-81,3%
Résultat des activités opérationnelles	916	841	701	-8,2%	-16,6%	338	345	2,1%
<i>Résultat des activités opérationnelles (RAO/CA)</i>	<i>16,1%</i>	<i>13,6%</i>	<i>10,6%</i>	<i>4,6pts</i>	<i>-3,8pts</i>	<i>11,1%</i>	<i>10,7%</i>	<i><-100,0%</i>

Source : Centrale Laitière SA.

Evolution du résultat des activités opérationnelles entre 2009 et 2010

A fin 2010, le résultat des activités opérationnelles du groupe s'établit à 841 Mdh vs. 916 Mdh. Cette baisse de 8,2% s'explique principalement par :

- le recul du résultat d'exploitation courant (-5,5%) à 870 Mdh en 2010 contre 921 Mdh en 2009 ;
- le repli des autres produits et charges d'exploitation non courants qui s'établissent à -28 Mdh en 2010 vs. -7 Mdh en 2009. Les autres produits et charges d'exploitation non courants correspondent essentiellement à des charges relatives aux litiges sociaux et à des dons à caractère exceptionnel ainsi que des ajustements sur plus value des actifs biologiques de Lait Plus.

Evolution du résultat des activités opérationnelles entre 2010 et 2011

Au titre de l'exercice 2011, le résultat des activités opérationnelles du groupe ressort à 701 Mdh contre 841 Mdh en 2010. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- la baisse du résultat d'exploitation courant (-14,6%) à 743 Mdh en 2011 contre 870 Mdh en 2010 ;
- le repli des autres produits et charges d'exploitation non courants qui s'établissent à -35 Mdh en 2011 vs. -17 Mdh en 2010. Ce poste reprend les charges relatives aux litiges sociaux et les dons à caractère exceptionnel ainsi que les ajustements sur plus value des actifs biologiques de Lait Plus.

Evolution du résultat des activités opérationnelles entre S1 2011 et S1 2012

A fin juin 2012, le résultat des activités opérationnelles affiche une légère hausse de 2,1% s'établissant à 345 Mdh contre 338 Mdh en juin 2011.

Cette variation s'explique principalement par l'amélioration du poste cessions d'actifs qui s'établit à 21 Mdh fin juin 2012 contre -1 Mdh au premier semestre 2011 due à la plus value réalisée suite à la cession du terrain Ain Borja en avril 2012.

II.2.6 Le Résultat financier

Le tableau ci-après décrit l'évolution du résultat financier pour la période 2009 - S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 11	S1 12	Var. S1 12/ S1 11
Autres produits financiers	6	7	3	25,9%	-53,8%	3	1	-69,6%
Coût de l'endettement financier net	5	8	20	60,0%	>100,0%	7	10	42,9%
Autres charges financières	2	-10	4	Ns	Ns	2	-30	Ns
Dividendes (hors groupe)	-	-	-1	Ns	Ns	-	-31	Ns
Gains et pertes de changes financiers	-5	-16	-6	<-100,0%	60,6%	-2	-4	<-100,0%
Reprise des pertes de valeur des actifs financiers	0	-	0	-100,0%	Ns	-	-	Ns
Pertes de changes	6	6	11	3,5%	73,2%	5	5	-0,8%
Autres charges financières	0	0	-	-58,0%	-100,0%	-1	0	Ns
Résultat financier	-1	9	-21	Ns	Ns	-6	21	Ns

Source : Centrale Laitière SA

Evolution du résultat financier entre 2009 et 2010

En 2010, le résultat financier enregistre une hausse s'établissant à 9 Mdh contre -1 Mdh en 2009. Cette évolution s'explique principalement par la baisse des autres charges financières qui se chiffrent à -10 Mdh en 2010 contre 2 Mdh en 2009. Cette hausse est due essentiellement à l'augmentation du poste « Gains et pertes de changes financiers » en 2010.

Evolution du résultat financier entre 2010 et 2011

Au titre de l'exercice 2011, le résultat financier enregistre un repli à -21 Mdh contre 9 Mdh en 2010. Cette diminution s'explique par :

- la baisse des produits d'intérêts provenant de la baisse de la trésorerie moyenne après comptabilisation des investissements et distribution des dividendes ;
- l'augmentation des charges d'intérêt suite à l'emprunt bancaire contracté par Laitplus.

Evolution du résultat financier entre S1 2011 et S1 2012

Le résultat financier à fin juin 2012 affiche une progression de 27 Mdh s'établissant à 21 Mdh.

Cette évolution trouve son origine dans la réception des dividendes des sociétés non consolidées (Les Textiles ainsi que le boni de liquidation de Sogemo) suite à la cession par ces dernières d'un terrain à Ain Borja.

II.2.7 Le Résultat Net

L'évolution du résultat net du groupe Centrale Laitière sur la période étudiée se présente comme suit :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 11	S1 12	Var. S1 12/ S1 11
Résultat d'exploitation courant	921	870	743	-5,5%	-14,6%	354	353	-0,3%
Résultat des activités opérationnelles	916	841	701	-8,2%	-16,6%	338	345	2,1%
Résultat financier	-1	9	-21	Ns	Ns	-6	21	Ns
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	915	850	680	-7,1%	-20,0%	332	366	10,2%
Impôts sur les bénéfices	273	258	215	-5,5%	-16,7%	102	124	21,6%
Impôts différés	-19	-14	-4	26,3%	71,4%	-2	16	Ns
Résultat net	623	578	461	-7,2%	-20,2%	228	258	13,4%
<i>Marge Nette (Résultat net/CA)</i>	<i>10,9%</i>	<i>9,4%</i>	<i>7,0%</i>	<i>-1,6 pts</i>	<i>-2,4 pts</i>	<i>7,5%</i>	<i>8,0%</i>	<i>0,5 pts</i>
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Résultat net des activités poursuivies	623	578	461	-7,2%	-20,2%	227	258	13,4%
Résultat net des activités abandonnées	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Résultat de l'ensemble consolidé	623	578	461	-7,2%	-20,2%	227	258	13,4%
Résultat net - Part du groupe	625	584	458	-6,6%	-21,6%	226	262	15,9%

Source : Centrale Laitière SA.

En 2011, le résultat net du groupe Centrale Laitière ressort à 458 Mdh contre respectivement 584 Mdh et 625 Mdh en 2010 et 2009.

A fin juin 2012, le résultat de l'ensemble consolidé enregistre une hausse de 15,9% à 262 Mdh contre 226 en juin 2011, principalement due à la hausse du résultat financier à 21 Mdh contre -6 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	2009	2010	2011	Var. 10/09	Var. 11/10	S1 11	S1 12	Var. S1 12/ S1 11
Résultat de l'exercice	623	578	461	-7,2%	-20,2%	227	258	13,7%
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	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Autres éléments du résultat global nets	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Résultat net global - Part du groupe	623	578	461	-7,2%	-20,2%	227	258	13,9%

Source : Centrale Laitière SA.

Le résultat net global du groupe Centrale Laitière se chiffre à 461 en 2011, contre respectivement 578 Mdh et 623 Mdh en 2010 et 2009.

A fin juin 2012, le résultat net global du groupe Centrale Laitière affiche une progression, pour s'établir à 258 Mdh.

II.3 ANALYSE BILANTIELLE – COMPTES CONSOLIDES

Le tableau suivant détaille les éléments de bilan du groupe Centrale Laitière au cours de la période étudiée :

ACTIF

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2012	Var. S1 12/2011
ACTIF							
Goodwill				Ns	Ns		Ns
Immobilisations incorporelles, net				Ns	Ns		Ns
Immobilisation corporelles, net	2 337	2 587	2 734	10,7%	5,7%	2 713	-0,8%
Actifs biologiques	23	36	52	56,5%	44,4%	44	-15,4%
Immeubles de placement, net	2	2	2	0,0%	0,0%	2	0,0%
Titres mis en équivalence				Ns	Ns		Ns
Autres actifs financiers	14	12	12	-14,3%	0,0%	11	-8,3%
- Instruments dérivés de couverture				Ns	Ns		Ns
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat				Ns	Ns		Ns
- Prêts et créances	7	5	5	-28,6%	0,0%	5	0,0%
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance				Ns	Ns		Ns
- Actifs disponibles à la vente	7	7	7	0,0%	0,0%	6	-14,3%
Créances d'impôts sur les sociétés				Ns	Ns		Ns
Impôts différés actifs				Ns	Ns	-	Ns
Autres débiteurs non courants	-3	-7	-8	<-100,0%	-14,3%	-10	-25,0%
Actif non courant	2 373	2 630	2 792	10,8%	6,2%	2 760	-1,1%
Autres actifs financiers	11	13	18	18,2%	38,5%	13	-27,8%
- Instruments dérivés de couverture				Ns	Ns		Ns
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat				Ns	Ns		Ns
- Actifs disponibles à la vente				Ns	Ns		Ns
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance				Ns	Ns		Ns
- Prêts et créances et placements	11	13	18	18,2%	38,5%	13	-27,8%
Actifs non courants détenus en vue de la vente				Ns	Ns		Ns
Stocks et en-cours	349	494	429	41,5%	-13,2%	793	84,8%
Créances clients	180	199	213	10,6%	7,0%	254	19,2%
Autres débiteurs courants	268	192	474	-28,4%	>100,0%	259	-45,4%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	210	172	199	-18,1%	15,7%	385	93,5%
Actif courant	1 018	1 070	1 333	5,1%	24,6%	1 704	27,8%
TOTAL ACTIF	3 391	3 700	4 125	9,1%	11,5%	4 464	8,2%

Source : Centrale Laitière SA.

PASSIF

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2012	Var. S1 12/2011
PASSIF							
Capital	94	94	94	0,0%	0,0%	94	0,0%
Primes d'émission et de fusion				Ns	Ns		Ns
Réserves	1 082	1 184	1 212	9,4%	2,4%	1 180	-2,6%
Ecart de conversion				Ns	Ns		Ns
Résultat net part du groupe	625	584	459	-6,6%	-21,4%	262	-42,9%
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	1 801	1 862	1 765	3,4%	-5,2%	1 536	-13,0%
Intérêts minoritaires	67	52	47	-22,4%	-9,6%	34	-27,7%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 868	1 914	1 812	2,5%	-5,3%	1 570	-13,4%
Provisions				Ns	Ns	1	Ns
Avantages du personnel	199	210	228	5,5%	8,6%	236	3,5%
Dettes financières non courantes	10	183	199	>100,0%	8,7%	182	-8,5%
- Instruments dérivés de couverture				Ns	Ns		Ns
- Dettes envers les établissements de crédit		176	199	Ns	13,1%	182	-8,5%
- Dettes représentées par un titre				Ns	Ns		Ns
- Dettes liées aux contrats de location financement	10	7	-	-30,0%	-100,0%	-	Ns
Dettes d'impôts sur les sociétés				Ns	Ns		Ns
Impôts différés Passifs	216	230	234	6,5%	1,7%	217	-7,3%
Dettes fournisseurs non courantes				Ns	Ns		Ns
Autres créiteurs non courants	1	1	1	0,0%	0,0%	-	-100,0%
Passif non courant	426	624	662	46,5%	6,1%	636	-3,9%
Provisions	35	31	52	-11,4%	67,7%	52	0,0%
Dettes financières courantes	146	27	187	-81,5%	>100,0%	364	94,7%
- Instruments dérivés de couverture				Ns	Ns		Ns
- Dettes envers les établissements de crédit	146	27	187	-81,5%	>100,0%	364	94,7%
- Dettes représentées par un titre				Ns	Ns		Ns
- Dettes liées aux contrats de location financement				Ns	Ns		Ns
Dettes fournisseurs courantes	597	805	916	34,8%	13,8%	1 022	11,6%
Passifs liés aux actifs non courants détenus en vue de la vente				Ns	Ns		Ns
Autres créiteurs courants	319	299	496	-6,3%	65,9%	820	65,3%
Passif courant	1 097	1 162	1 651	5,9%	42,1%	2 258	36,8%
TOTAL PASSIF	3 391	3 700	4 125	9,1%	11,5%	4 464	8,2%

Source : Centrale Laitière 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 2009 - S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2012	Var. S1 12/2011
Goodwill	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Immobilisations incorporelles, net	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Immobilisation corporelles, net	2 337	2 587	2 734	10,7%	5,7%	2 713	-0,8%
Actifs biologiques	23	36	52	56,5%	44,4%	44	-15,4%
Immeubles de placement, net	2	2	2	0,0%	0,0%	2	0,0%
Titres mis en équivalence	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Autres actifs financiers	14	12	12	-14,3%	0,0%	11	-8,3%
- Instruments dérivés de couverture	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
- Prêts et créances	7	5	5	-28,6%	0,0%	5	0,0%
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
- Actifs disponibles à la vente	7	7	7	0,0%	0,0%	6	-14,3%
Créances d'impôts sur les sociétés	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Impôts différés actifs	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Autres débiteurs non courants	-3	-7	-8	<-100,0%	-14,3%	-10	-25,0%
Actif non courant	2 373	2 630	2 792	10,8%	6,2%	2 760	-1,1%

Source : Centrale Laitière SA.

Au titre de l'exercice 2011, l'actif non courant du groupe Centrale Laitière s'établit à 2 792 Mdh contre respectivement 2 630 Mdh et 2 373 Mdh en 2010 et 2009, enregistrant un TCAM de 8,5% sur la période 2009 – 2011.

Evolution de l'actif non courant entre 2009 et 2010

Au terme de l'exercice 2010, l'actif non courant consolidé du groupe s'établit à 2 630 Mdh contre 2 373 Mdh en 2009, soit une progression de 10,8% s'expliquant principalement par :

- l'augmentation des immobilisations corporelles nettes (+10,7%) qui s'établissent à 2 587 Mdh contre 2 337 Mdh en 2009, et qui pèsent pour 98,4% de l'actif non courant total en 2010. Leur augmentation est liée aux différents investissements de Centrale Laitière en 2010 ;
- la hausse du poste Actifs biologiques à 36 Mdh contre 23 Mdh en 2009. Cette augmentation correspond à l'évolution du cheptel (+50% depuis 2009) de la ferme Lait Plus que ce soit par le biais des importations de génisses ou l'effet reproduction.

Evolution de l'actif non courant 2010 et 2011

Au terme de l'exercice 2011, l'actif non courant consolidé affiche une hausse de 6,2% pour s'établir à 2 792 Mdh contre 2 630 Mdh en 2010, son évolution se justifie principalement par :

- l'augmentation des immobilisations corporelles de 5,7% : elles passent de 2 587 Mdh en 2010 à 2 734 Mdh en 2011. Cette progression est due essentiellement à la hausse des immobilisations corporelles de certaines filiales, principalement Lait Plus, et aux redressements IFRS ;
- la hausse des actifs biologiques (+16 Mdh entre 2010 et 2011). Cette variation résulte du l'évolution du cheptel (+50% depuis 2009) de la ferme Lait Plus que ce soit par le biais des importations de génisses ou l'effet reproduction.

Evolution de l'actif non courant entre 2011 et S1 2012

A fin juin 2012, l'actif non courant recule de -1,1% à 2 760 Mdh principalement due à la baisse des immobilisations corporelles (-0,8%) s'établissant à 2 713 contre 2 734 à fin 2011 ainsi que par le recul des actifs biologiques expliqué par le vêlage d'une partie des génisses pleines qui commence à être amorties.

II.3.2 Les fonds propres

Le tableau ci-après détaille l'évolution des fonds propres consolidés sur la période 2009-S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var. 10/09	Var. 11/10	S1 2012	Var. S1 12/2011
Capital	94	94	94	0,0%	0,0%	94	0,0%
Primes d'émission et de fusion	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Réserves	1 082	1 184	1 212	9,4%	2,4%	1 180	-2,6%
Ecart de conversion	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Résultat net part du groupe	625	584	459	-6,6%	-21,4%	262	-42,9%
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	1 801	1 862	1 765	3,4%	-5,2%	1 536	-13,0%
Intérêts minoritaires	67	52	47	-22,4%	-9,6%	34	-27,7%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 868	1 914	1 812	2,5%	-5,3%	1 570	-13,4%

Source : Centrale Laitière SA

Au titre de l'exercice 2011, les fonds propres du groupe Centrale Laitière s'élèvent à 1 812 Mdh contre respectivement 1 914 Mdh et 1 868 Mdh en 2010 et 2009.

Le tableau suivant présente la variation des capitaux propres consolidés du groupe Centrale Laitière sur l'exercice 2011 :

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 2011	94	1	93	1 674	1 892	52	1 914
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur	-	-	-	-	-	-	-
Montants retraités à l'ouverture	94	1	93	1 674	1 892	52	1 914
Variation nette de juste valeur des instruments financiers	-	-	-	-	-	-	-
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-
Variation de capital	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes distribués	-	-	-555	-	-555	-8	-563
Titres d'autocontrôle	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de l'exercice	-	-	-	458	458	3	461
Ecart de conversion	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2011	94	1	-462	2 132	1 795	47	1 812

Source : Centrale Laitière SA

Evolution des fonds propres entre 2009 et 2010

A fin 2010, les fonds propres consolidés du groupe s'établissent à 1 914 Mdh contre 1 868 Mdh en 2009, soit une hausse de 2,5%. Cette progression s'explique principalement par la hausse des réserves à 1 184 Mdh en 2010 contre 1 082 Mdh en 2009. Cette variation de 9,4% s'explique par la réserve

spéciale sur la provision d'investissement non distribuable et également par la constitution d'une réserve facultative de 46 Mdh.

Evolution des fonds propres entre 2010 et 2011

Au titre de l'exercice 2011, les fonds propres consolidés du groupe enregistrent une baisse de 5,3%, s'établissant à 1 812 Mdh en 2011 contre 1 914 Mdh l'année précédente, ce repli se justifiant essentiellement par la baisse du résultat net de -21,4% en 2011 puisqu'il se chiffre à 459 Mdh contre 584 Mdh en 2010, ainsi que la hausse des réserves qui s'élèvent à 1 212 Mdh en 2011 contre 1 184 Mdh en 2010.

Evolution des fonds propres entre 2011 et S1 2012

A fin juin 2012, les capitaux propres de l'ensemble consolidé ont connu une baisse de 13,4% à 1 570 Mdh sous l'effet du recul du résultat net.

II.3.3 L'endettement financier net

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de l'endettement financier net sur la période 2009-S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var. 10/09	Var. 11/10	S1 2012	Var. S1 12/2011
(+) Dettes financières courantes	146	27	187	-81,5%	>100,0%	364	94,7%
(+) Dettes financières non courantes	10	183	199	>100,0%	8,7%	182	-8,5%
(-) Trésorerie et équivalent de trésorerie	210	172	199	-18,1%	15,7%	385	93,5%
Endettement financier Net	-54	38	187	Ns	>100,0%	161	-13,9%

Source : Centrale Laitière SA

Evolution de l'endettement financier net entre 2009 et 2010

Au titre de l'exercice 2010, l'endettement financier net du groupe augmente à 38 Mdh contre -54 Mdh en 2009, impacté principalement par l'effet combiné de :

- la baisse des dettes financières courantes, à 27 Mdh en 2010 contre 146 Mdh en 2009, expliquée principalement par le recul des dettes envers les établissements de crédits (-119 Mdh) ;
- la hausse des dettes financières non courantes à 183 Mdh en 2010 (vs. 10 Mdh en 2009). correspond principalement à la première tranche de l'emprunt bancaire contracté pour le financement de l'activité Lait Plus.
- le repli de 18,1% de la trésorerie pour s'établir à 172 Mdh contre 210 Mdh en 2009.

Evolution de l'endettement financier net entre 2010 et 2011

Au titre de l'exercice 2011, l'endettement financier net du groupe Centrale Laitière s'établit à 187 Mdh contre 38 Mdh en 2010 dû à :

- l'augmentation des dettes financières courantes à 187 Mdh contre 27 Mdh à fin 2010 suite essentiellement à la progression des dettes envers les établissements de crédits (>100,0%) ;
- la progression des dettes financières non courantes à 199 Mdh 2011 contre 183 Mdh à fin 2010. Cette hausse correspond à la deuxième tranche de l'emprunt bancaire contracté pour le financement de l'activité Lait Plus, qui s'élève à 47 Mdh. Lait Plus a, par ailleurs, remboursé 24 Mdh en 2011 d'où le solde de 199 Mdh ;
- l'augmentation de la trésorerie à 199 Mdh (vs. 172 Mdh à fin 2010).

Evolution de l'endettement financier net entre 2011 et S1 2012

A fin juin 2012, l'endettement financier net du groupe Centrale Laitière atteint 161 Mdh, enregistrant ainsi une diminution. Cette tendance est justifiée par :

- la progression des dettes financières courantes à 364 Mdh contre 187 Mdh à fin 2011 conséquence de la hausse de la trésorerie passif Centrale Laitière SA (155 Mdh) ;
- la légère baisse des dettes financières non courantes à 182 Mdh en juin 2012 contre 199 Mdh à fin 2011 ;
- l'augmentation de la trésorerie à 385 Mdh contre 199 Mdh à fin 2011. En raison de trésorerie excédentaire, Centrale Laitière SA a réalisé des placements en VMP pour 177 Mdh en juin 2012.

II.3.4 Le besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fond de roulement du groupe Centrale Laitière sur la période considérée se présente comme suit :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2012	Var. S1 12/2011
Stocks et en-cours, net	349	494	429	41,5%	-13,2%	793	84,8%
Créances de l'Actif Circulant	459	404	705	-12,0%	74,5%	526	-25,4%
Dettes du Passif Circulant	916	1 104	1 412	20,5%	27,9%	1 842	30,5%
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Ecart de conversion - Actif	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Ecart de conversion - Passif	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Besoin en fonds de roulement	-108	-206	-278	-90,7%	-35,0%	-523	-88,1%

Source : Centrale Laitière SA

Evolution des stocks

Le détail des stocks sur la période 2009 - S1 2012 se présente comme suit :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	juin-12	Var. S1 2012/11
Stocks de marchandises	1	1	1	-8,8%	0,0%	1	0,0%
Stocks de matières et fournitures consommables	331	478	428	44,5%	-10,6%	788	84,3%
<i>Quote-part Centrale Laitière SA</i>	<i>82,1%</i>	<i>83,0%</i>	<i>80,4%</i>	<i>0,9 pts</i>	<i>-2,5 pts</i>	<i>82,1%</i>	<i>1,7 pts</i>
En-cours de production	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Stocks de produits finis intermédiaires	75	85	72	13,0%	-15,1%	103	42,8%
<i>Quote-part Centrale Laitière SA</i>	<i>85,5%</i>	<i>85,3%</i>	<i>83,5%</i>	<i>-0,2 pts</i>	<i>-1,8 pts</i>	<i>86,7%</i>	<i>3,2 pts</i>
Total des stocks en valeur brute	407	565	501	38,6%	-11,3%	892	78,1%
Montant de la perte de valeur en fin de période	-58	-71	-72	-22,1%	-1,6%	-100	-38,1%
Total stocks, net	349	494	429	41,5%	-13,2%	793	84,8%

Source : Centrale Laitière SA

Evolution des stocks entre 2009 et 2010

Les stocks du groupe Centrale Laitière sont en hausse significative au cours de l'exercice 2010 puisqu'ils augmentent de 41,5% à 494 Mdh contre 349 Mdh l'année précédente, notamment à cause de la progression des stocks de matières et fournitures consommables qui augmentent de 44,5% pour se chiffrer à 478 Mdh en 2010 contre 331 Mdh en 2009. Cette évolution s'explique par l'augmentation volontaire des stocks des matières premières, dans un contexte haussier des prix.

Evolution des stocks entre 2010 et 2011

En 2011, les stocks consolidés (net) du groupe Centrale Laitière enregistrent une baisse de -13,2% pour se chiffrer à 429 Mdh contre 494 Mdh au cours de l'exercice précédent, cette variation s'explique notamment par la diminution des stocks de matières et fournitures consommables (-10,6% à 428 Mdh en 2011) et celle du stock de produits finis intermédiaires (15,1% pour 72 Mdh).

Evolution des stocks entre 2011 et S1 2012

Au premier semestre 2012, les stocks enregistrent une augmentation significative à 793 Mdh contre 429 Mdh en 2011. Cette croissance s'explique principalement par la hausse du stock de matières et fournitures consommables (+84,3% à 788 Mdh) et la progression du stock de produits finis intermédiaires (+42,8% à 103 Mdh).

Evolution des créances de l'actif circulant

Le tableau ci-après détaille l'évolution des créances de l'actif circulant sur la période 2009 – S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2012	Var. S1 12/2011
Autres actifs financiers	11	13	18	18,2%	38,5%	13	-27,8%
Créances clients, net ³⁰	180	199	213	10,6%	7,0%	254	19,2%
<i>Quote-part Centrale Laitière SA</i>	<i>57,7%</i>	<i>54,2%</i>	<i>45,1%</i>	<i>-3,5 pts</i>	<i>-9,2 pts</i>	<i>54,0%</i>	<i>8,9 pts</i>
Autres débiteurs courants, net	268	192	474	-28,4%	>100,0%	259	-45,4%
Total créances actif circulant	459	404	705	-12,0%	74,5%	526	-25,4%

Source : Centrale Laitière SA

Evolution des créances de l'actif circulant entre 2009 et 2010

Au terme de l'exercice 2010, les créances de l'actif circulant enregistrent une régression de 12,0% et ressortent à 404 Mdh contre 459 Mdh en 2009, qui se justifie par :

- la stagnation des autres actifs financiers à 13 Mdh en 2010 ;
- la hausse des créances clients de 10,6% (199 Mdh en 2010 vs. 180 Mdh en 2009) ;
- la baisse significative des autres débiteurs courants, pour s'établir à 192 Mdh en 2010.

Evolution des créances de l'actif circulant entre 2010 et 2011

Sur la période 2010 - 2011, les créances de l'actif circulant enregistrent une hausse de 74,5% et ressortent à 705 Mdh en 2011 contre 404 Mdh en 2010, qui s'explique notamment par l'effet combiné de :

- la progression des autres actifs financiers (+5 Mdh) ;
- la hausse des créances clients de 7,0% pour s'établir à 213 Mdh en 2011 vs. 199 Mdh en 2010 ;
- la croissance significative des autres débiteurs courants à 474 Mdh en 2011 contre 192 Mdh en 2010.

Evolution des créances de l'actif circulant entre 2011 et S1 2012

Au premier semestre 2012, les créances de l'actif circulant ont atteint 526 Mdh, enregistrant ainsi une diminution de 25,4%. Cette évolution négative est une conséquence de la baisse (-45,4%) des autres débiteurs courants en raison principalement du repli du compte état débiteurs (134 Mdh au 30 juin 2012 contre 383 Mdh à fin 2011).

³⁰ Rétraitées des provisions statistiques

Evolution des autres actifs financiers

Le tableau suivant présente l'évolution des autres actifs financiers sur la période 2009 – S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2012	Var. S1 12/2011
Instruments dérivés de couverture	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Actifs disponibles à la vente	7	7	7	0,0%	0,0%	6	-14,3%
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Prêts et créances et placements	18	18	23	0,0%	27,8%	18	-21,7%
Total Autres actifs financiers	25	25	30	0,0%	20,0%	24	-20,0%

Source : Centrale Laitière SA.

Au terme de l'exercice 2010, les autres actifs financiers enregistrent une stagnation à 25 Mdh. Cette situation s'explique par la stabilisation des postes « Actifs disponibles à la vente » (à 7 Mdh en 2010) et « Prêts et créances et placements » (à 18 Mdh en 2010).

Au titre de l'exercice 2011, les autres actifs financiers enregistrent une hausse pour atteindre 30 Mdh en 2011 contre 25 Mdh en 2010. Cette augmentation s'explique principalement par la progression des Prêts et créances et placements (+5 Mdh).

A juin 2012, les autres actifs financiers enregistrent une réduction à 24 Mdh suite à la baisse des prêts et créances et placements (-21,7%).

Evolution des créances clients

Le tableau ci-dessous reprend les créances clients nettes des provisions pour dépréciation :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2012	Var. S1 12/2011
Clients et comptes rattachés	192	211	226	9,9%	7,0%	267	18,3%
(-) Dépréciation Clients et comptes rattachés	-12	-12	-12	-1,3%	0,0%	-13	-7,4%
Créances clients nettes	180	199	213	10,6%	7,0%	254	19,2%
Chiffre d'affaires	5 707	6 174	6 609	8,2%	7,0%	3 232	-51,1%
Ratio de rotation en j de CA³¹	10	11	11	2,2%	0,0%	13	>100,0%

Source : Centrale Laitière SA.

En 2010, les créances clients nettes s'établissent à 199 Mdh contre 180 Mdh en 2009.

En 2011, les créances clients nettes s'établissent à 213 Mdh contre 199 Mdh en 2010.

A fin juin 2012, les créances clients nettes se chiffrent à 254 Mdh.

³¹ Tenant compte d'une TVA de 10%.

Evolution des autres débiteurs courants

Le tableau ci-contre présente l'évolution des autres débiteurs courants du groupe Centrale Laitière sur la période 2009 - 2011 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	juin-12	Var.10/09
Autres débiteurs	45	40	43	-11,9%	7,7%	36	-15,6%
Compte de régularisation - actif	2	4	4	79,5%	-1,8%	17	>100,0%
Comptes d'associés débiteurs	101	2	-	-98,2%	-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	97	106	383	9,0%	>100,0%	134	-65,0%
Fournisseurs débiteurs - Avances et acomptes	5	17	16	>100,0%	-7,1%	50	>100,0%
Personnel - débiteur	18	23	27	27,5%	19,8%	22	-20,0%
Total autres débiteurs courants	268	192	474	-28,4%	>100,0%	259	-45,4%

Source : Centrale Laitière SA

A fin 2010, les autres débiteurs courants enregistrent un recul atteignant ainsi 192 Mdh vs 268 Mdh en 2009. Cette hausse s'explique par le repli significatif des comptes d'associés débiteurs en 2010 (2 Mdh en 2010 vs. 101 Mdh en 2009). Le compte d'associés débiteurs correspond aux comptes courants SNI (hors groupe).

Au terme de l'exercice 2011, le poste « autres débiteurs courants » augmente de plus de 100% pour s'établir à 474 Mdh contre 192 Mdh en 2010. Cette hausse se justifie essentiellement par la progression du compte « Etat-Débiteur » qui ressort à 383 Mdh contre 106 Mdh en 2010. Cette évolution provient de la variation de l'impôt sur la période.

A fin juin 2012, le poste « autres débiteurs courants » enregistre une diminution de 45,4% s'établissant à 259 Mdh contre 474 Mdh en 2011.

Evolution du passif circulant

Le tableau ci-après détaille l'évolution du passif circulant sur la période 2009 – S1 2012 :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2012	Var. S1 12/2011
Dettes fournisseurs courantes	597	805	916	34,8%	13,8%	1 022	11,6%
<i>Quote-part Centrale Laitière SA</i>	87%	93%	88%	6,4 pts	-5,2 pts	86%	-1,7 pts
Autres créiteurs courants	319	299	496	-6,3%	65,9%	820	65,3%
Dettes du Passif Circulant	916	1 104	1 412	20,5%	27,9%	1 842	30,5%

Source : Centrale Laitière SA

Evolution du passif circulant entre 2009 et 2010

A fin 2010, le passif circulant augmente à 1 104 Mdh contre 916 Mdh, soit une progression de 20,5%. Cette hausse s'explique principalement par :

- la progression des dettes fournisseurs courantes de 34,8% à 805 Mdh contre 597 Mdh en 2009 ;
- la baisse des autres créiteurs courants à 299 Mdh en 2010 contre 319 Mdh en 2009.

Evolution du passif circulant entre 2010 et 2011

Au terme de l'exercice 2011, la passif circulant enregistre une progression de 27,9% et ressort à 1 412 Mdh en 2011 contre 1 104 Mdh en 2010, qui s'explique notamment par l'effet combiné de :

- la progression des dettes fournisseurs courantes de 13,8% pour s'établir à 916 Mdh en 2011 vs. 805 Mdh en 2010 ;

- la hausse des autres créiteurs courants à 496 Mdh en 2011 contre 299 Mdh en 2010.

Evolution du passif circulant entre 2011 et S1 2012

A juin 2012, le passif circulant s'établit à 1 842 Mdh vs. 1 412 Mdh à fin 2011, drainé principalement par la progression des autres créiteurs courants (+324 Mdh).

Evolution des dettes fournisseurs courantes

Le tableau ci-dessous reprend les dettes fournisseurs :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2012	Var. S1 12/2011
Fournisseurs et comptes rattachés	597	805	916	34,8%	13,8%	1 022	11,6%
Consommation de l'exercice	4 030	4 455	4 962	10,5%	11,4%	2 404	-51,6%
Ratio de rotation en jour d'achat³²	49	60	61	22,0%	2,2%	70	>100,0%

Source : Centrale Laitière SA.

Au terme de l'exercice 2010, les fournisseurs et comptes rattachés s'établissent à 805 Mdh vs. 597 Mdh en 2009.

Au titre de l'exercice 2011, le poste « Fournisseurs et comptes rattachés » s'élève à 916 Mdh contre 805 Mdh en 2010 (+34,6%).

Le délai des dettes fournisseurs s'établit à 61 jours de consommation en 2011 contre 49 jours de consommation en 2009. Cette variation est due à l'opération d'optimisation de BFR mise en place par Centrale Laitière depuis 2009.

Au premier semestre 2012, les fournisseurs et comptes rattachés enregistrent une augmentation de 11,6% à 1 022 Mdh contre 916 Mdh à fin 2011.

Evolution des autres créiteurs courants

En millions de dirhams	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2012	Var. S1 12/2011
Autres créanciers	89	124	96	38,8%	-22,3%	111	15,4%
Clients créiteurs avances et acomptes	6	5	4	-18,4%	-11,5%	4	-4,1%
Compte de régularisation passif	0	1	2	>100,0%	>100,0%	-	-100,0%
Comptes d'associés créiteurs	0	18	23	>100,0%	29,5%	470	>100,0%
Ajustement IG autres créances / dettes courantes				Ns	Ns	-	Ns
Etat créiteur	124	43	274	-65,4%	>100,0%	90	-67,2%
Organismes sociaux	30	28	27	-6,9%	-0,9%	44	60,4%
Personnel créiteur	70	81	68	16,9%	-16,1%	102	49,2%
Liaison élim. Intercos bilan - autres dettes diverses	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Total Autres créiteurs courants	319	299	496	-6,3%	65,9%	820	65,5%

Source : Centrale Laitière SA

Au terme de l'exercice 2010, les autres créiteurs courants atteignent 299 Mdh contre 319 Mdh en 2009. Ce repli s'explique principalement par la diminution du poste Etat à 43 Mdh en 2010 vs. 124 Mdh en 2009.

A fin 2011, le poste « Autres créiteurs courants » s'établit à 496 Mdh contre 299 Mdh soit une hausse de 197 Mdh. Cette progression s'explique principalement par la progression de 231 Mdh du compte Etat qui atteint 274 Mdh en 2011 contre 43 Mdh en 2010..

Au 30 juin 2012, les autres créiteurs courants ressortent à 820 Mdh en hausse de 65,5% en raison essentiellement à la comptabilisation dans le poste « Comptes d'associés créiteurs » des dividendes relatifs à l'exercice 2011 et qui sont distribués en juillet 2012.

³² Tenant compte d'une TVA de 10%.

II.3.5 Etude de l'équilibre financier

L'évolution de l'équilibre financier du groupe Centrale Laitière sur la période 2009 – S1 2012 se présente comme suit :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2012	Var. S1 12/2011
Financement Permanent	2 329	2 569	2 526	10,3%	-1,7%	2 258	-10,6%
Actif Immobilisé	2 373	2 630	2 792	10,8%	6,2%	2 760	-1,1%
FR	-44	-61	-266	-38,1%	<-100,0%	-502	-88,9%
Actif Circulant	808	898	1 134	11,1%	26,3%	1 319	16,3%
Passif Circulant	916	1 104	1 412	20,5%	27,9%	1 842	30,5%
BFR	-108	-206	-278	-90,7%	-35,0%	-523	-88,1%
Trésorerie nette³³	64	145	12	>100,0%	-91,7%	21	71,7%

Source : Centrale Laitière SA.

Evolution de l'équilibre financier entre 2009 et 2010

En 2010, le fonds de roulement consolidé du groupe Centrale Laitière s'élève à -61 Mdh contre -44 Mdh en 2009, enregistrant ainsi une baisse de 38,1% sous l'effet de la progression de l'actif immobilisé (+257 Mdh) accompagnée d'une hausse de moindre ampleur du financement permanent (+240 Mdh).

Le BFR est en amélioration à -206 Mdh contre -108 Mdh en 2009.

Evolution de l'équilibre financier entre 2010 et 2011

Au titre de l'exercice 2011, le fonds de roulement consolidé du groupe Centrale Laitière s'établit à -266 Mdh contre -61 Mdh en 2010, en net recul de plus 100,0% justifié par le repli du résultat net (-21,5%) qui affecte le financement permanent (-1,7% à 2 526 Mdh en 2011 contre 2 569 Mdh en 2010) ainsi que par la politique de distribution des dividendes.

Malgré l'amélioration du BFR (-35,0%), la trésorerie nette en fin d'exercice enregistre un repli à 12 Mdh en 2011 contre 145 Mdh en 2010, dû principalement au recul du FR.

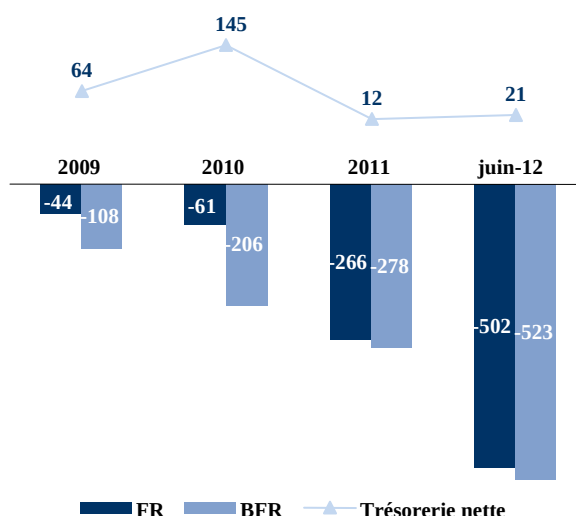
Evolution de l'équilibre financier entre 2011 et S1 2012

Au 30 juin 2012, le fonds de roulement ressort à -502 Mdh. Le besoin en fonds de roulement diminue à -523 Mdh contre -278 Mdh en 2011. La trésorerie nette enregistre une hausse à 21 Mdh vs 12 Mdh à fin 2011.

³³ Trésorerie et équivalent de trésorerie – banques (solde créditeur) – crédit de la trésorerie

L'évolution graphique du fonds de roulement, du besoin en fonds de roulement et de la trésorerie nette sur 2009 - S1 2012, se présente comme suit :

Evolution de l'équilibre financier 2009 - S1 2012 (en Mdh)



Source : Centrale laitière SA.

II.3.6 Rentabilité des Fonds Propres et Rentabilité des Actifs

La rentabilité financière du groupe Centrale Laitière a évolué, comme suit, au cours de la période considérée :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10
Résultat net (1)	623	578	461	-7,4%	-20,1%
Fonds propres (2)	1 868	1 914	1 812	2,5%	-5,3%
Total Bilan (3)	3 391	3 700	4 125	9,1%	11,5%
Return On Equity (ROE) - (1) / (2)	33,4%	30,2%	25,5%	-3,2 pts	-4,7 pts
Return On Assets (ROA) - (1) / (3)	18,4%	15,6%	11,2%	-2,8 pts	-4,4 pts

Source : Centrale Laitière SA

Evolution de la rentabilité entre 2009 et 2010

Au titre de l'exercice 2010, le ROE du groupe Centrale Laitière s'établit à 30,2% en recul de 3,2 pts par rapport à 2009 en raison d'une diminution du résultat net (-7,4%). Le ROA enregistre un repli de 2,8 pts et s'établit à ainsi 15,6% en 2010.

Evolution de la rentabilité entre 2010 et 2011

En 2011, le ROE du groupe Centrale Laitière enregistre une diminution de 4,7 pts et ressort à 25,5% contre 30,2% en 2010 en raison de la dégradation du résultat net (-20,1%). Parallèlement, le ROA en 2011 perd 4,4 pts et régresse à 11,2%.

Ratio de solvabilité

La solvabilité du groupe se présente comme suit sur les trois derniers exercices :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10
Endettement financier net (1) ³⁴	-54	38	187	Ns	>100,0%
Fonds propres (2)	1 868	1 914	1 812	2,5%	-5,3%
Charges d'intérêt (3)	5	8	20	60,0%	>100,0%
EBE (4)	1 197	1 182	1 077	-1,3%	-8,9%
Taux d'endettement (1) / [(1)+(2)]	-3,0%	1,9%	9,4%	4,9 pts	7,4 pts
Charges d'intérêt / EBE (3) / (4)	0,4%	0,7%	1,9%	0,3 pts	1,2 pts

Source : Centrale Laitière SA.

Evolution de la solvabilité entre 2009 et 2010

Au titre de l'exercice 2010, le taux d'endettement du groupe Centrale Laitière s'établit à 1,9% en diminution de 4,9 pts par rapport à 2009.

Le ratio charges d'intérêt/EBE est en hausse de 0,3pts et s'affiche à 0,7% en 2010 contre 0,4% en 2009, notamment en raison d'une légère baisse de l'EBE et une hausse des charges d'intérêt.

Evolution de la solvabilité entre 2010 et 2011

Au titre de l'exercice 2011, le taux d'endettement du groupe Centrale Laitière enregistre une progression de 7,4 pts et ressort à 9,4% contre 1,9% en 2010.

Le ratio charges d'intérêt/EBE est en hausse de 1,2 pts et ressort à 1,9% en 2011.

³⁴ L'endettement financier net = Dettes financières courantes + Dettes financières non courantes – Trésorerie et équivalent de trésorerie.

II.4 ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

Le tableau de financement du groupe Centrale Laitière sur la période étudiée se présente comme suit :

En Mdh	2009	2010	2011	Var.10/09	Var.11/10	S1 2011	S1 2012	Var S1, 12/11
Résultat net de l'ensemble consolidé	623	578	461	-7,2%	-20,2%	227	258	-44,0%
Ajustements pour:								
Elimination des amortissements et provisions	281	314	391	11,7%	24,5%	167	197	-49,6%
Elimination des profits/pertes réévaluation (juste valeur)	-	-5	-10	Ns	100,0%	-2	1	Ns
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-2	1	7	Ns	>100,0%	1	-21	Ns
Produits des dividendes	-	-1	-1	Ns	0,0%		-31	<-100,0%
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	902	887	848	-1,7%	-4,4%	393	404	-52,4%
Elimination de la charge (produit) d'impôts	292	273	219	-6,5%	-19,8%	105	107	-51,1%
Elimination du coût de l'endettement financier net	5	8	20	60,0%	>100,0%	6	10	-50,0%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	1 199	1 168	1 087	-2,6%	-6,9%	504	521	-52,1%
Incidence de la variation du BFR	118	-10	69	Ns	Ns	-188	-205	Ns
Impôts différés	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Impôts payés	-273	-258	-215	5,5%	16,7%	-102	-124	42,3%
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	1 044	900	941	-13,8%	4,6%	214	192	-79,6%
Incidence des variations de périmètre	11	-	-	-100,0%	Ns	-	-	Ns
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-587	-571	-514	2,7%	10,0%	-288	-200	61,1%
Acquisition d'actifs financiers	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Variation des autres actifs financiers	12	-1	-5	Ns	<-100,0%	3	5	Ns
Subventions d'investissement reçues	1	-	-	-100,0%	Ns	14	-	Ns
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3	5	4	66,7%	-20,0%	1	59	>100,0%
Cessions d'actifs financiers	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Dividendes reçus	-	1	1	Ns	0,0%	-1	31	>100,0%
Intérêts financiers versés	-4	-8	-20	100,0%	<-100,0%	-6	-10	50,0%
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-564	-574	-534	-1,8%	7,0%	-277	-115	68,8%
Augmentation de capital	47	-	-	-100,0%	Ns	-	-	Ns
Dividendes payés aux actionnaires de la société-mère	-461	-523	-556	-13,4%	-6,3%	-556	-439	21,0%
Dividendes payés aux minoritaires	-4	-9	-8	<-100,0%	11,1%	-8	-8	0,0%
Emission de nouveaux emprunts	-	176	23	Ns	-86,9%	-	-	-100,0%
Remboursement d'emprunts	-	-	-	Ns	Ns	-25	-17	Ns
Remboursement de dettes résultant de contrat de location	-5	-4	-6	20,0%	-50,0%	-	-	-100,0%
Diminution (augmentation) nette des prêts	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Diminution (augmentation) nette des placements	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Variation des comptes courants	-	-	-	Ns	Ns	45	447	Ns
Dividendes versés aux minoritaires	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Autres flux liés aux opérations de financement	-	117	7	Ns	-94,0%	-	-52	Ns
Flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	-423	-243	-540	42,6%	<-100,0%	-544	-69	96,9%
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	57	83	-133	45,6%	Ns	-607	8	Ns
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture	6	63	146	>100,0%	>100,0%	146	13	-91,1%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	63	146	13	>100,0%	-91,1%	-461	21	61,5%
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	57	83	-133	45,6%	Ns	-607	8	Ns

Source : Centrale Laitière SA

Flux de trésorerie liés à l'activité

Les flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles ressortent à 941 Mdh en 2011 contre 900 Mdh en 2010 et 1 044 Mdh en 2009. Ces flux sont induits par la variation du besoin en fonds de roulement qui s'établit en 2011 à 69 Mdh contre -10 Mdh en 2010 et 118 Mdh en 2009.

Au 30 juin 2012, les flux net de trésorerie lié à l'activité baissent de -10,3% à 192 Mdh par rapport au 30 juin 2011, expliqué principalement par la variation du besoin en fonds de roulement qui atteint -205 Mdh contre -188 Mdh à fin 2011.

Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Les flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement s'élèvent à -534 Mdh en 2011 contre -574 Mdh en 2010 et -564 Mdh en 2009.

A fin juin 2012, les flux d'investissement enregistrent une hausse de 58,5% s'établissant à -115 Mdh contre -277 Mdh au 30 juin 2011.

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.

Flux net de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux nets de trésorerie liés aux activités de financement ressortent à -540 Mdh en 2011 contre -243 Mdh en 2010 et -423 Mdh en 2009. Cette évolution s'explique en partie par une distribution de dividendes qui se chiffre respectivement à 556 Mdh, 523 Mdh et 461 Mdh en 2011, 2010 et 2009.

Sur le premier semestre 2012, les flux de financement s'établissent à -69 Mdh comparé à -544 Mdh à fin juin 2011. Cette amélioration s'explique par la variation des comptes courants de 402 Mdh expliquée essentiellement par un montant de 439 Mdh relatif aux dividendes payés.

PARTIE IX. 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. CONTEXTE 2012

Les résultats de Centrale Laitière n'étant pas encore publiés au moment de la préparation de cette note, les éléments d'analyse disponibles restent limités.

Perspectives 2012

Le chiffre d'affaires consolidé 2012 est en hausse de 1,8%, tiré par la croissance des PLF (+4,4%). Le segment Lait par contre, a été pénalisé par des ruptures ponctuelles de livraison, notamment pendant la période du Ramadan et affiche une régression de 0,5%. Centrale Laitière a su ajuster depuis ses capacités UHT installées pour sécuriser l'année 2013.

Le résultat opérationnel courant consolidé est attendu à 697 Mdh, soit une marge de 10,4% du chiffre d'affaires, en baisse par rapport à 2011 en raison notamment de la hausse des coûts matières, d'emballages et de main d'œuvre non répercutée sur le consommateur. Des perspectives ambitieuses sont à prévoir néanmoins pour les années à venir grâce à la mise en place d'un programme de productivité.

Le résultat net part du groupe est de 474 Mdh, soit une marge de 7,0% du chiffre d'affaires en progression de 3,4% par rapport à 2011.

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 depuis les années 1950.

Du fait de cette présence historique et du succès de la politique menée par Centrale Laitière au Maroc, Danone entend s'inscrire dans la continuité de l'action de Centrale Laitière, à laquelle il a d'ores et déjà contribué en tant qu'actionnaire important.

L'acquisition du contrôle exclusif du groupe Centrale Laitière par Danone lui permettra de renforcer la collaboration technique et commerciale entre les deux groupes et de capitaliser également sur la renommée des produits Centrale Laitière 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 Laitière qui est d'apporter une nutrition de qualité au plus grand nombre.

La stratégie de Centrale Laitière repose principalement sur trois piliers :

- le développement de la consommation des produits laitiers à travers une approche marketing et commerciale spécifique ;
- 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 partenaires.

II.1 DEVELOPPEMENT DES MARCHES AMONT ET AVAL

II.1.1 Développement du marché aval

La stratégie de Centrale Laitière au Maroc privilégie l'accélération de l'accroissement de la taille des marchés marocains du lait et des produits laitiers frais.

Au cours des 10 dernières années (i.e., de 2001 à 2011) la croissance de la consommation annuelle de lait par habitant (« PCC ») au Maroc a enregistré une augmentation de 10 kg pour ressortir en 2011 à 27 kg/hab/an. Au cours de la même période, la PCC de produits laitiers frais au Maroc a connu une progression de 8 kg s'établissant à 13,6 kg/hab/an en 2011. Centrale Laitière, en tant que *Market Leader*, a contribué activement à cette dynamique grâce aux efforts d'innovation et de rénovation des produits laitiers.

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 de 40,6 kg/hab/an, soit un niveau significativement en deçà des recommandations de l'OMS (90 kg) et de pays voisins (100 kg/hab/an en moyenne en Afrique du Nord).

Centrale Laitière 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 consommation marocaines. De plus, elle ambitionne de renforcer le taux de pénétration des produits laitiers et d'augmenter la fréquence de consommation, consolidant ainsi son leadership.

Dans cette perspective, le segment Lait profitera de l'augmentation de la pénétration du lait pasteurisé à travers notamment le développement de l'offre économique 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.), 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 Laitière 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 et Danino). Centrale Laitière 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 Laitière, tant pour les marques mondiales de Danone que les marques marocaines détenues par Centrale Laitière. 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 est une priorité stratégique pour le groupe Centrale Laitière 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 à l'international) et l'amélioration de la qualité.

Centrale Laitière est un acteur clef de l'amont laitier au Maroc. Elle a en effet acquis un savoir-faire éprouvé et mis en œuvre, notamment dans le cadre du Plan Maroc Vert, des projets visant à développer et à pérenniser l'élevage laitier au Maroc.

A ce titre, Centrale Laitière a notamment mis en œuvre :

- des mesures d'accompagnement des éleveurs : amélioration des conditions d'achat en fourrages et aliments composés, formation des éleveurs ;
- des mesures de développement de la collecte laitière : accompagnement et promotion de la création de centres de collecte laitière et de fermes laitières, amélioration génétique du cheptel à travers l'importation et le financement des génisses et la distribution de semences bovines sélectionnées et assistance à l'insémination artificielle ;
- des actions de fidélisation des éleveurs : mise en place de la plus grande tour de séchage en Afrique et au Moyen Orient permettant d'absorber les excédents de collecte pendant la période de haute lactation.

Centrale Laitière envisage de poursuivre et de renforcer la stratégie mise en œuvre pour le développement de l'amont laitier au Maroc.

A ce titre, Centrale Laitière fera face aux principaux enjeux suivants :

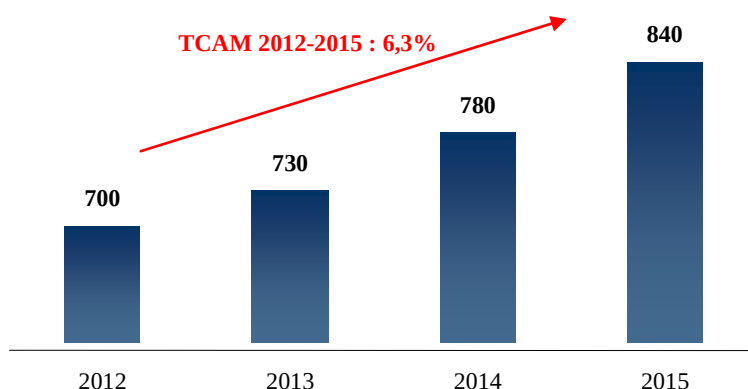
- l'extension des réseaux de collecte ;
- l'amélioration de l'accompagnement des éleveurs ;
- la poursuite de l'amélioration de la génétique ;
- l'accélération de l'élevage intensif (agrégation et fermes Imtyaz).

Pour se faire, la stratégie de Centrale Laitière se traduira notamment par :

- la création de nouveaux centres de collecte avec une qualité conforme au besoin en usines, dans des régions non desservies actuellement ;
- l'amélioration de la qualité du lait collecté et du revenu des producteurs par l'ajustement continu du prix d'achat du lait en fonction de la qualité ;
- l'importation des meilleures races de vaches laitières au profit des éleveurs laitiers ;
- la mise à disposition des doses de semence bovine à haute valeur génétique ;
- l'injection des bacs à lait dans la chaîne de stockage sous froid ;
- l'intensification des circuits d'insémination artificielle.

L'amélioration de la collecte attendue se traduira par une croissance des volumes collectés qui ressortent comme suit :

Extension de la collecte à l'horizon 2015 (en millions de litres)



Source : Centrale Laitière S.A.

A cet effet, Danone s'appuiera sur sa propre expertise et sur les plans déjà engagés dans le cadre du plan Maroc Vert.

En effet, le développement des filières laitières locales joue un rôle important dans la stratégie de Danone. Le groupe développe dans l'ensemble des pays où il est présent des relations privilégiées avec les éleveurs, avec un objectif double : d'une part la sécurisation de ses approvisionnements en quantité et en qualité, et d'autre part l'accompagnement des éleveurs afin de leur permettre de développer leurs exploitations et d'améliorer leurs rendements, au travers de formations, d'accompagnement techniques et de la mise en commun de moyens.

Ainsi, en Egypte, Danone a mis en place des initiatives proches de celles développées par Centrale Laitière au Maroc : une ferme de 2 800 vaches et le développement d'une communauté de 600 éleveurs que Danone aide en matière de développement de leur production et d'amélioration de la qualité de leur lait. Des initiatives similaires d'aide au développement de micro-exploitations agricoles ont été mises en place ces dernières années en Ukraine et en Turquie par exemple.

II.2 POLITIQUE INDUSTRIELLE

La politique industrielle de Centrale Laitière 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 Laitière se détaillent comme suit :

- augmenter la production de lait et de produits laitiers frais de Centrale Laitière 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.

En conclusion, Danone considère que la politique menée par Centrale Laitière au cours des dix dernières années, à laquelle elle a d'ores et déjà contribué en tant qu'actionnaire stratégique est un véritable succès. Il entend continuer à défendre les valeurs de Centrale Laitière, accélérer son développement et activer les leviers de productivité ainsi que les synergies potentielles.

II.3 LA DISTRIBUTION

L'optimisation de la distribution des produits de Centrale Laitière 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 Laitière a mis en place plusieurs plans d'action visant l'amélioration de sa distribution, dont notamment :

- **la sécurisation de la chaîne du froid** : afin d'assurer le maintien de la qualité des produits sur toute la chaîne de valeur, Centrale Laitière s'attache à sécuriser la chaîne du froid notamment au niveau des points de vente. Ainsi, depuis 2007, Centrale Laitière a lancé un vaste programme d'équipement des points de vente en meuble froid (qui ressort actuellement à 40% de couverture du réseau Centrale Laitière). Elle compte poursuivre ce plan sur la période prévisionnelle ;
- **l'amélioration du service client** : à travers le développement de la « pré-vente », l'optimisation du « Route to Market » et l'éclatement des tournées Centrale Laitière tient à améliorer significativement le service rendu aux points de vente tout en optimisant son coût de distribution. Elle compte également consolider sa relation avec ses clients des GMS en leur offrant de nouveaux services leur permettant d'améliorer à leur tour la visibilité et l'attractivité des produits laitiers.

III. PERSPECTIVES DU MARCHÉ

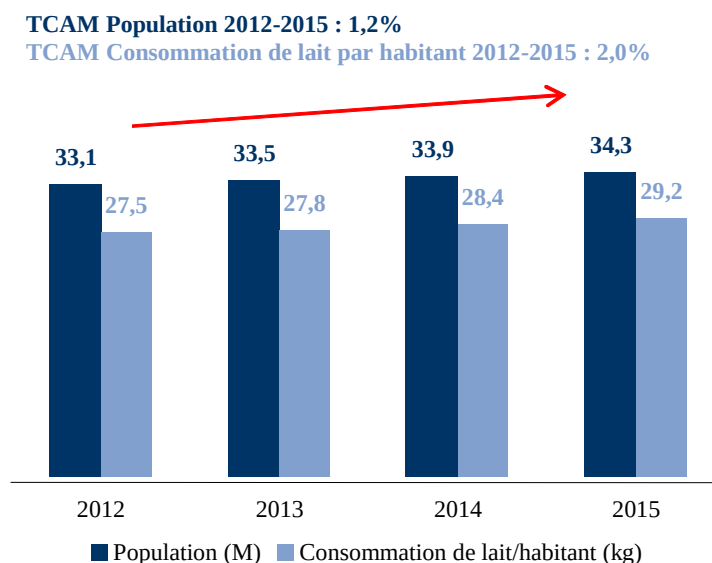
III.1 MARCHÉ DU LAIT

Les hypothèses prises en compte tablent sur une croissance annuelle de la consommation de lait de 3,3% entre 2012 et 2015 pour atteindre un volume de 1 001 Kt à terme. La croissance prévue repose sur la combinaison de deux principaux effets :

- une croissance démographique de 1,2% sur la période, en ligne avec la tendance historique ;
- une croissance annuelle moyenne de 2,0% de la consommation de lait par habitant.

Le graphique ci-dessous indique les hypothèses prises pour l'évolution des principaux fondamentaux du secteur entre 2012 et 2015 :

Évolution des principaux fondamentaux du secteur (2012 – 2015)



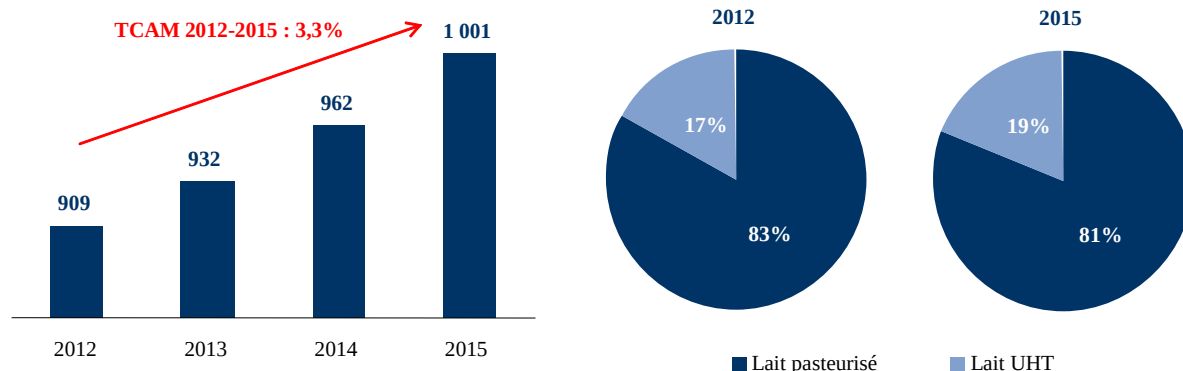
Source: Centrale Laitière SA

La consommation du lait par habitant devrait enregistrer une augmentation annuelle moyenne de 2,0% s'établissant à terme à 29,2 kg/habitant/an. L'augmentation prévisionnelle de la consommation de lait s'explique principalement par :

- la croissance du pouvoir d'achat ;
- l'accroissement du taux d'urbanisation ;
- le changement des habitudes de consommation ;
- la sensibilisation des consommateurs aux bienfaits du lait.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la consommation du lait sur la période 2012-2015 :

Évolution de la consommation du secteur sur la période 2012 – 2015 (en milliers de tonnes)



Source: Centrale Laitière SA

Le marché du lait est largement dominé par le lait pasteurisé qui représente 83% du marché en 2012 et dont la part devrait ressortir à 81% à horizon 2015. Le marché devrait connaître une croissance plus soutenue du lait UHT dont la part devrait s'établir à 19% du marché à horizon 2015 (contre 17% en 2012). Cette évolution de la part du lait UHT est liée principalement au changement d'habitudes de consommation et la hausse du taux d'urbanisation.

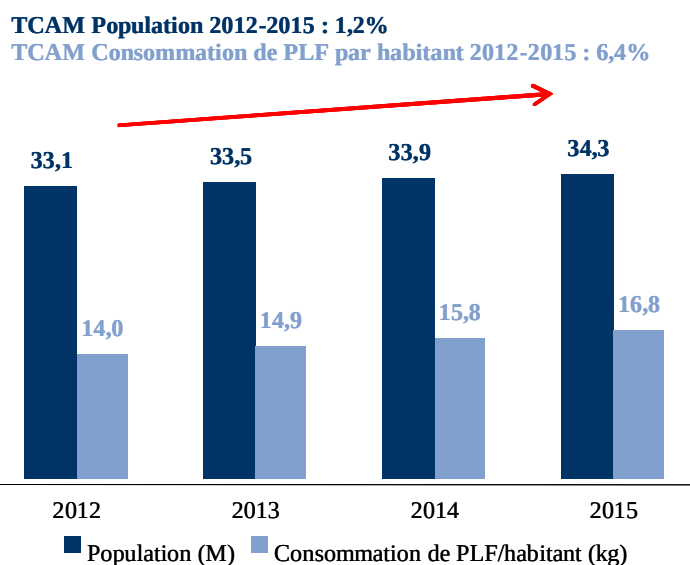
III.2 MARCHÉ DES PRODUITS LAITIERS FRAIS

Les hypothèses prises en compte tablent sur une croissance annuelle de la consommation des produits laitiers frais de 7,6% entre 2012 et 2015 pour atteindre un volume de 577 Kt à terme. La croissance prévue repose sur la combinaison de deux principaux effets :

- une croissance démographique de 1,2% sur la période, en ligne avec la tendance historique ;
- une croissance annuelle moyenne de 6,4% 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 2012 et 2015 :

Évolution des principaux fondamentaux du secteur (2012 – 2015)

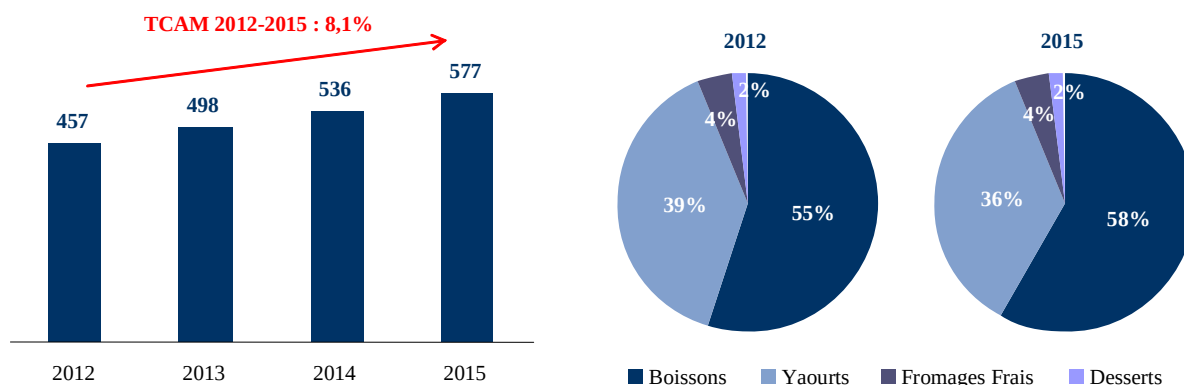


Source: Centrale Laitière SA

La consommation des produits laitiers frais par habitant devrait enregistrer une augmentation annuelle moyenne de 6,4% s'établissant à terme à 16,8 kg/habitant/an.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la consommation des produits laitiers frais sur la période 2012-2015:

Évolution de la consommation du secteur sur la période 2012 – 2015 (en milliers de tonnes)



Source: Centrale Laitière SA

La progression du marché des PLF devrait être portée principalement par le segment Boissons avec une part dominante de 58% du marché à horizon 2015 (vs. 55% en 2012) en raison notamment des innovations que devrait connaître ce segment (lancement des formats familiaux, etc.). Le segment des yaourts devrait enregistrer un recul de sa contribution (36% du marché à horizon 2015 contre 39% en 2012). Ce segment devrait néanmoins continuer à croître sous l'effet des produits à valeur ajoutée. Les parts des fromages frais et les desserts ressortent respectivement à 4% et 2% en 2015.

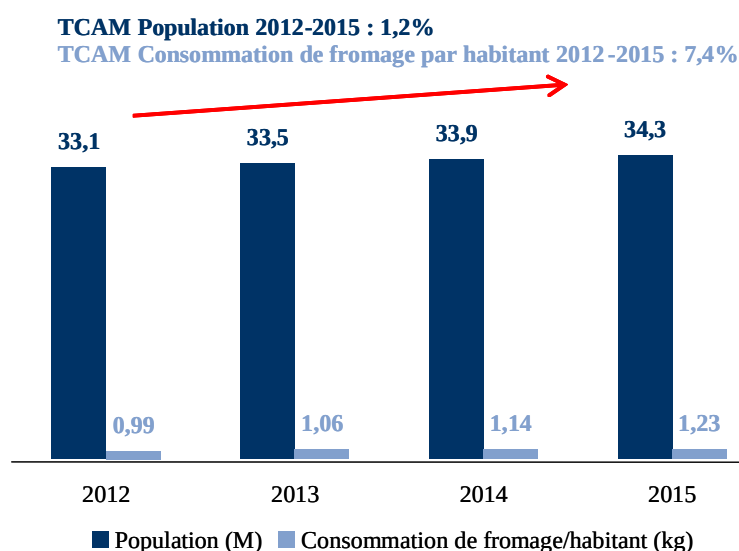
III.3 MARCHÉ DU FROMAGE

Les hypothèses prises en compte tablent sur une croissance annuelle de la consommation de fromage de 8,7% entre 2012 et 2015 pour atteindre un volume de 42 Kt à terme. La croissance prévue repose sur la combinaison de deux principaux effets :

- une croissance démographique de 1,2% sur la période, en ligne avec la tendance historique ;
- une croissance annuelle moyenne de 7,4% de la consommation de fromage par habitant.

Le graphique ci-dessous indique les hypothèses prises pour l'évolution des principaux fondamentaux du secteur entre 2012 et 2015 :

Évolution des principaux fondamentaux du secteur (2012 – 2015)

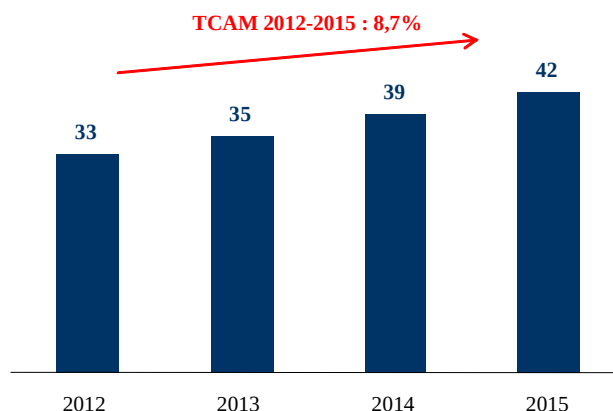


Source: Centrale Laitière SA

La consommation de fromage par habitant devrait enregistrer une augmentation annuelle moyenne de 7,4% s'établissant à terme à 1,23 kg/habitant/an.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la consommation du fromage sur la période 2012-2015:

Évolution de la consommation du secteur sur la période 2012 – 2015 (en milliers de tonnes)



Source: Centrale Laitière 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 LAITIÈRE

Le business plan du groupe Centrale Laitière ayant servi à la valorisation présentée dans la partie II est construit sur la période prévisionnelle 2013-2020. Dans le chapitre ci-dessous, seuls les comptes prévisionnels sur la période 2013-2015 sont présentés.

Le groupe Centrale Laitière consolide ses comptes selon les normes IFRS.

L'évolution du périmètre de consolidation du groupe se présente de la manière suivante :

Filiales	2011		2012		2013		2014		2015	
	% contrôle	Méthode	% contrôle	Méthode	% contrôle	Méthode	% contrôle	Méthode	% contrôle	Méthode
Centrale Laitière SA	Maison mère		Maison mère		Maison mère		Maison mère		Maison mère	
Fromagerie des Doukkala	80%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG
Laitplus	51%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG
Agrigène	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG	100%	IG

Source : Centrale Laitière SA

Le tableau suivant présente les sociétés exclues du périmètre de consolidation sur la période prévisionnelle :

Filiales	Participation (en %)
Les Textiles	99%
Sci Jamila	99,8%
Celaco	33%
Sté Yam	50%

Source : Centrale Laitière SA

IV.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE PREVISIONNEL IFRS

Le compte de résultat consolidé portant sur la période prévisionnelle 2012e – 2015p se présente comme suit :

En millions de dirhams	2011	2012e	2013p	2014p	2015p	TCAM 2012e- 2015p
Chiffre d'affaires	6 609	6 730	7 209	7 864	8 556	8,3%
Autres produits de l'activité	4	38	-	-	-	-100,0%
Produits des activités ordinaires	6 613	6 767	7 209	7 864	8 556	8,1%
Achats	4 132	4 210	4 362	4 701	5 102	6,6%
Autres charges externes	830	906	930	1 048	1 151	8,3%
Frais de personnel	570	617	687	762	818	9,9%
Impôts et taxes	4	3	6	6	6	21,7%
Amortissements et provisions d'exploitation	374	366	446	454	457	7,7%
Autres produits et charges d'exploitation nets	-40	-32	-23	-16	-15	-21,4%
Charges d'exploitation courantes	5 870	6 070	6 408	6 955	7 518	7,4%
Valeur ajoutée	1 651	1 651	1 917	2 115	2 303	11,7%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>25,0%</i>	<i>24,5%</i>	<i>26,6%</i>	<i>26,9%</i>	<i>26,9%</i>	
EBITDA	1 117	1 063	1 247	1 363	1 494	12,0%
<i>Marge d'EBITDA (EBITDA/CA)</i>	<i>16,9%</i>	<i>15,8%</i>	<i>17,3%</i>	<i>17,3%</i>	<i>17,5%</i>	
Résultat d'exploitation courant	743	697	802	909	1 037	14,2%
<i>Résultat d'exploitation courant (REXC/CA)</i>	<i>11,2%</i>	<i>10,4%</i>	<i>11,1%</i>	<i>11,6%</i>	<i>12,1%</i>	
Cessions d'actifs	-7	23*	6	5	4	-42,1%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-35	-61	-76	-44	-37	-15,2%
Autres produits et charges d'exploitation	-42	-38	-69	-39	-33	-5,0%
Résultat des activités opérationnelles	701	659	732	870	1 005	15,1%
Coût de l'endettement financier net	20	27	25	15	2	56,9%
Autres produits financiers	3	1	8	6	8	77,6%
Autres charges financières	4	-36	5	4	4	Na
Résultat financier	-21	10	-22	-13	2	-43,6%
Résultat avant impôts	680	669	710	857	1 007	14,6%
<i>Marge avant impôt (RAI/CA)</i>	<i>10,3%</i>	<i>9,9%</i>	<i>9,8%</i>	<i>10,9%</i>	<i>11,8%</i>	
Impôts sur les bénéfices	215	211	213	257	302	12,7%
Impôts différés	-4	16	-	-	-	Na
Résultat net	461	474	497	600	705	14,1%
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>7,0%</i>	<i>7,0%</i>	<i>6,9%</i>	<i>7,6%</i>	<i>8,2%</i>	
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	
Résultat net des activités poursuivies	461	474	497	600	705	14,1%
Résultat net des activités abandonnées	-	-	-	-	-	
Résultat de l'ensemble consolidé	461	474	497	600	705	14,1%
Intérêts minoritaires	3	-	-	-	-	Na
Résultat net - Part du groupe	458	474	497	600	705	14,1%

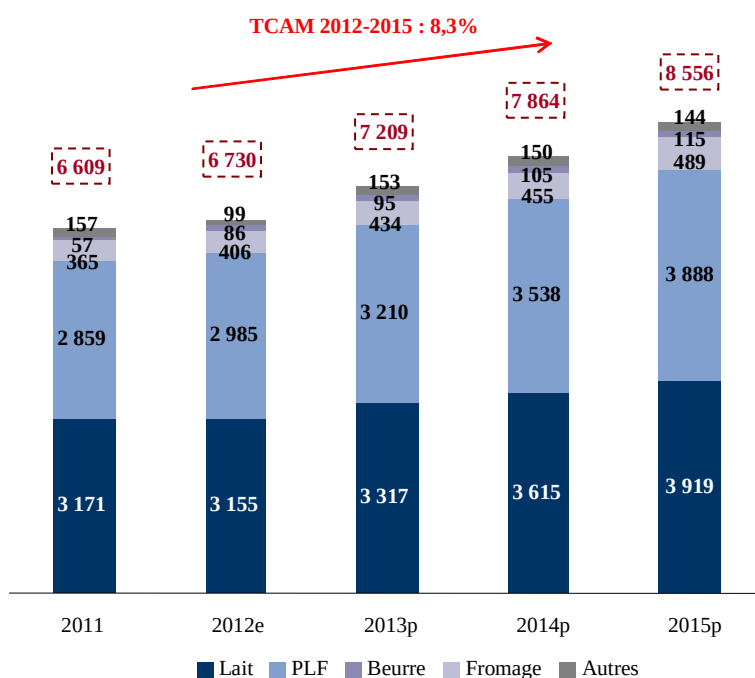
Source : Centrale Laitière S.A

* Cession du terrain d'Ain Borja diminuée de la valeur nette comptable consolidée

IV.1.1 Evolution prévisionnelle du chiffre d'affaires consolidé

Le chiffre d'affaires consolidé devrait évoluer, à horizon 2015p, comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires consolidé sur la période 2012-2015p (en Mdh)



Source : Centrale Laitière S.A.

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe Centrale Laitière devrait progresser sur la période 2012e-2015p suivant un TCAM de 8,3% pour s'établir à 8 556 Mdh contre 6 730 Mdh en 2012e. Cette progression résulte principalement des hypothèses d'évolution des habitudes de consommation des consommateurs nationaux ainsi que du succès des politiques d'innovation et d'animation commerciale qui seront lancées durant la période prévisionnelle.

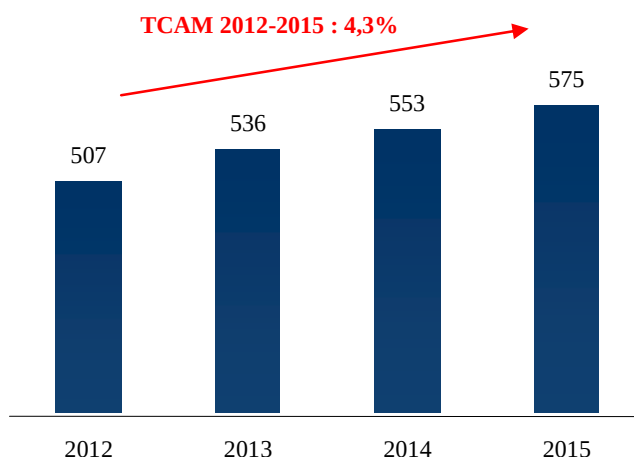
L'évolution du chiffre d'affaires consolidé repose sur une stabilisation des parts de marché des différents segments par rapport à l'année 2011.

Les principales hypothèses d'évolution du chiffre d'affaires par segment de produit sur la période 2012 -2015 se présentent comme suit :

- **Lait (48,0%³⁵ du chiffre d'affaires) :** le chiffre d'affaires enregistre un TCAM de 7,5% sur la période prévisionnelle considérée, pour atteindre 3,9 milliards de dhs en 2015 vs 3,2 milliards de dhs en 2012. Cette progression se traduit notamment par :
 - ✓ un effet valeur expliqué par l'évolution du mix produit (augmentation de la quote part de l'UHT) ;
 - ✓ un effet volume favorable compte tenu (i) de la croissance du marché attendue sur la période 2012-2015 (3,3% de croissance annuelle moyenne), ainsi que (ii) du rattrapage des volumes perdus en 2012, de manière à retrouver le niveau de part de marché atteint en 2011.

³⁵ Chiffre 2011

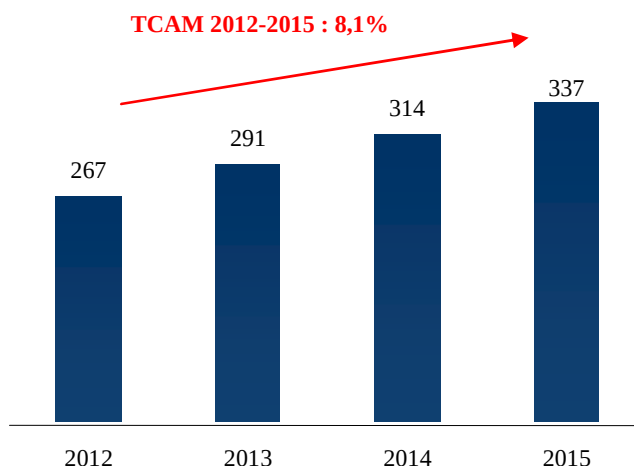
Evolution des ventes en volume de Lait sur la période 2012-2015p (en milliers de tonnes)



Source : Centrale Laitière S.A.

- **PLF** (43,3%³⁶ du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires enregistre un TCAM de 9,2% sur la période prévisionnelle considérée, pour atteindre 3,9 milliards de dhs en 2015 vs 3,0 milliards de dhs en 2012. 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 2012-2015 (8,1% de croissance annuelle moyenne).

Evolution des ventes en volume de PLF sur la période 2012-2015p (en milliers de tonnes)



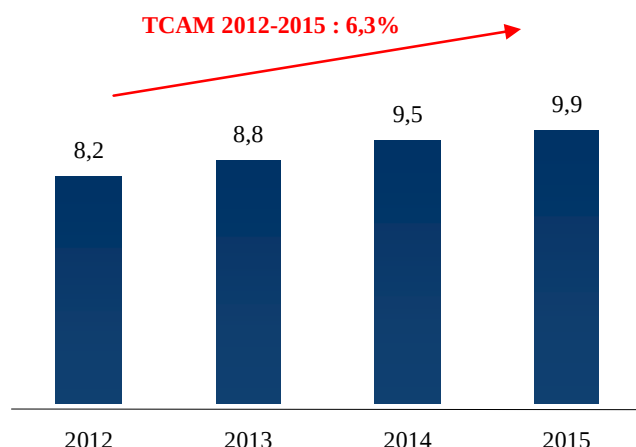
Source : Centrale Laitière S.A.

- **Fromage** (5,5%³⁷ du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires devrait s'établir à 489 Mdh en 2015 contre 406 millions de dhs en 2012 enregistrant un TCAM de 6,4% sur la période prévisionnelle. Cette évolution s'explique principalement par un effet volume légèrement plus conservatrice que la croissance du marché attendue sur la période.

³⁶ Chiffre 2011

³⁷ Chiffre 2011

Evolution des ventes en volume de fromage sur la période 2012-2015p (en milliers de tonnes)



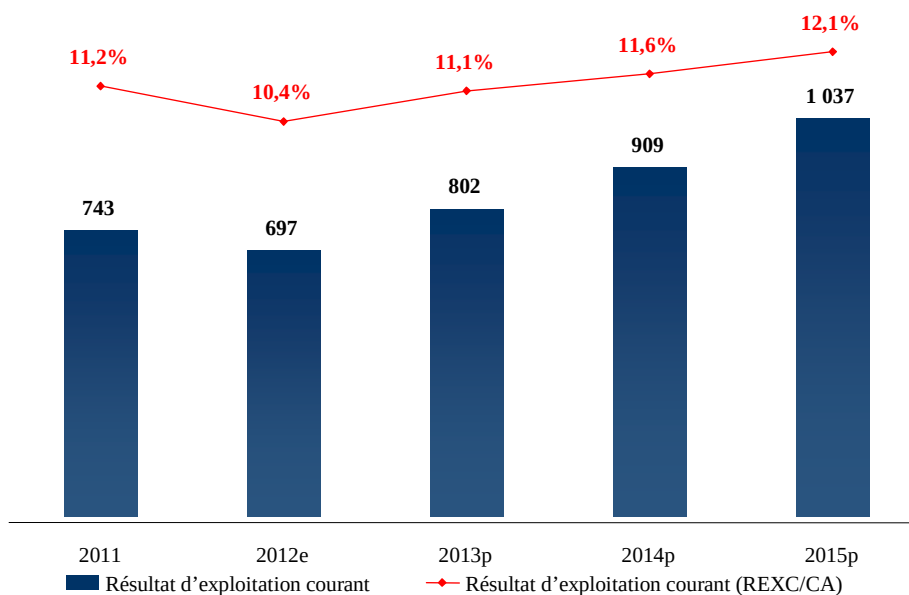
Source : Centrale Laitière S.A.

- **Beurre** (0,9%³⁸ du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires progresse à un TCAM de 10,2% sur la période 2012-2015, pour atteindre 115 Mdh en 2015 vs 86 Mdh en 2012. Cette progression est justifiée par la hausse des volumes vendus.

IV.1.2 Evolution prévisionnelle du résultat d'exploitation courant consolidé

Le résultat d'exploitation courant consolidé devrait évoluer, à horizon 2015p, comme suit :

Evolution du résultat d'exploitation courant consolidé sur la période 2011-2015p (en Mdh)



Source : Centrale Laitière S.A.

Le résultat d'exploitation consolidé du groupe Centrale Laitière devrait augmenter sur la période 2012e-2015p suivant un TCAM de 14,2% pour s'établir à 1 037 Mdh contre 697 Mdh en 2012e. Cette croissance s'explique principalement par :

- la hausse du chiffre d'affaires sur la période 2012e-2015p de 8,3% en moyenne ;

³⁸ Chiffre 2011

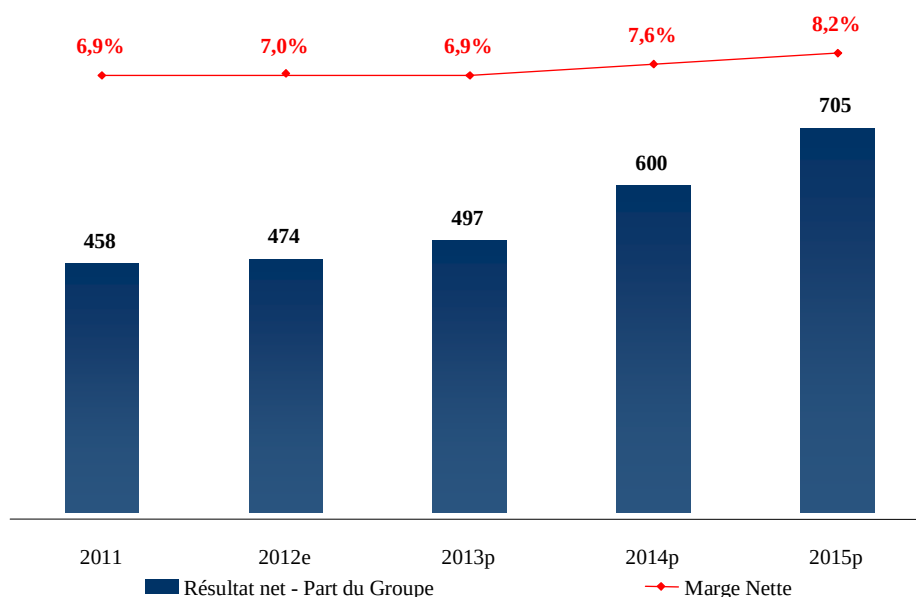
- la croissance des achats qui ressortent à 5 102 Mdh en 2015p soit un TCAM 2012e-2015p à 6,6%. Cette hausse s'explique par la hausse des volumes, l'inflation des ingrédients laitiers et consommables (de l'ordre de 3%/an) atténuée par les programmes de productivité (perte matière, consommation énergie) ;
- la progression des autres charges externes suivant un TCAM de 8,3% sur la période prévisionnelle pour ressortir à 1 151 Mdh, principalement justifiée par l'accélération des investissements marketing et commerciaux ainsi que par les charges variables liées à la hausse des volumes (transport, intérimaires, honoraires) ;
- la hausse des charges de personnel qui s'établissent à 818 Mdh en 2015p soit un TCAM 2012e-2015p à 9,9% expliqué par l'effet volume conduisant à la hausse des recrutements (éclatement des tournées, intensification de l'insémination artificielle) ainsi que la hausse du SMIG et des salaires ;
- 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 12,1% à horizon 2015p (contre 11,2% en 2011) 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.

IV.1.3 Evolution prévisionnelle du résultat net

Le Résultat net Part du groupe devrait évoluer, à horizon 2015p, comme suit :

Evolution du résultat net part du groupe sur la période 2011-2015p (en Mdh)



Source : Centrale Laitière S.A.

Le résultat net part du groupe Centrale Laitière devrait augmenter sur la période 2012e-2015p suivant un TCAM de 14,1% pour s'établir à 705 Mdh contre 474 Mdh en 2012e.

La marge nette devrait également enregistrer une progression sur la période prévisionnelle pour s'établir à 8,2% à horizon 2015p (contre 6,9% en 2011), liée essentiellement à l'amélioration de la marge opérationnelle.

IV.2 BILAN PREVISIONNEL CONSOLIDE

Le bilan prévisionnel consolidé portant sur la période prévisionnelle 2012e – 2015p se présente comme suit :

En millions de dirhams	2011	2012e	2013p	2014p	2015p	TCAM 2012e- 2015p
ACTIF						
Goodwill						
Immobilisations incorporelles, net	-	0	0	0	0	Na
Immobilisation corporelles, net	2 734	2 737	2 690	2 636	2 580	-1,9%
Actifs biologiques	52	48	48	48	48	0,0%
Immeubles de placement, net	2	2	2	2	2	0,0%
Autres actifs financiers	12	9	9	9	9	0,0%
- Prêts et créances	5	4	4	4	4	0,0%
- Actifs disponibles à la vente	7	5	5	5	5	0,0%
Autres débiteurs non courants	-8	-9	-9	-9	-9	Na
Actif non courant	2 792	2 788	2 741	2 687	2 631	-1,9%
Autres actifs financiers	18	12	12	12	12	0,0%
- Prêts et créances et placements	18	12	12	12	12	0,0%
Stocks et en-cours	429	591	538	580	629	2,1%
Créances clients	213	263	263	281	307	5,3%
Autres débiteurs courants	474	202	338	361	390	24,4%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	199	662	-	-	165	Na
Actif courant	1 333	1 730	1 151	1 234	1 503	-4,6%
TOTAL ACTIF	4 125	4 517	3 892	3 921	4 133	-2,9%
PASSIF						
Capital	94	94	94	94	94	0,0%
Réserves	1 212	1 017	1 011	1 011	1 011	-0,2%
Résultat net part du groupe	459	474	497	600	705	14,1%
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	1 765	1 585	1 602	1 705	1 810	4,5%
Intérêts minoritaires	47					Na
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 812	1 585	1 602	1 705	1 810	4,5%
Provisions	-	2	2	2	2	0,0%
Avantages du personnel	228	242	260	279	298	7,1%
Dettes financières non courantes	199	170	140	110	80	-22,3%
- Dettes envers les établissements de crédit	199	170	140	110	80	-22,3%
Impôts différés Passifs	234	218	218	218	218	0,0%
Autres créditeurs non courants	1	-	-	-	-	Na
Passif non courant	662	631	619	608	597	-1,9%
Provisions	52	24	24	24	24	0,0%
Dettes financières courantes	187	934	190	15	-	-100,0%
- Dettes envers les établissements de crédit	187	934	190	15	-	-100,0%
Dettes fournisseurs courantes	916	1 002	1 038	1 119	1 214	6,6%
Autres créditeurs courants	496	341	418	451	489	12,8%
- Dont compte courant de filiales non consolidées	15	15	15	15	15	0,0%
Passif courant	1 651	2 301	1 671	1 609	1 727	-9,1%
TOTAL PASSIF	4 125	4 517	3 892	3 921	4 133	-2,9%

Source : Centrale Laitière S.A.

La taille du bilan consolidé de Centrale Laitière devrait ressortir à 4 133 Mdh à horizon 2015p soit un TCAM 2012e-2015p de -2,9%.

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 Laitière :

En Mdh	2011	2012e	2013p	2014p	2015p	TCAM 2012e-2015p
Financement Permanent	2 526	2 240	2 245	2 336	2 430	2,7%
Actif Immobilisé	2 792	2 788	2 741	2 687	2 631	-1,9%
FR	-266	-547	-496	-351	-200	-28,5%
Actif Circulant	1 134	1 068	1 151	1 234	1 338	7,8%
Passif Circulant	1 412	1 343	1 456	1 569	1 703	8,2%
BFR	-278	-275	-305	-335	-365	9,9%
Trésorerie nette	12	-272	-190	-15	165	<-100%

Source : Centrale Laitière S.A.

Evolution du Fonds de Roulement :

Sur la période 2012e-2015p, la situation du bilan prévisionnel présente un fonds de roulement évoluant de -547 Mdh en 2012 à -200 Mdh en 2015.

Le total financement permanent devrait s'établir à 2 430 Mdh en 2015 contre 2 240 Mdh en 2012. Cette progression moyenne de 2,7% serait générée par la combinaison d'une croissance positive des capitaux propres accompagnée d'un recul des dettes de financement de 22,3% à 80 Mdh en 2015 contre 170 Mdh en 2012.

L'actif immobilisé enregistrera une diminution moyenne de -1,9% sur la période 2012e-2015p à 2 631 Mdh en 2015 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 se stabilise sur la période 2012e-2015p (marquant une amélioration de 9,9%) grâce aux efforts d'optimisation de ses principaux leviers.

Les principales hypothèses relatives au besoin en fonds de roulement sur la période 2012e-2015p se détaillent comme suit :

	2011	2012e	2013p	2014p	2015p
Stocks et en-cours (en jours d'achats)	38	51	45	45	45
Créances clients (en jours de chiffre d'affaires)	12	14	14	14	14
Dettes fournisseurs courantes (en jours d'achats)	81	87	87	87	87

Source : Centrale Laitière S.A.

L'actif circulant devrait enregistrer une hausse moyenne de 7,8% sur la période 2012e-2015p à 1 338 Mdh en 2015. Cette augmentation s'explique essentiellement par l'effet combiné de :

- la stabilité des stocks (TCAM de 2,1% entre 2012 et 2015) à 629 Mdh ;
- la légère hausse des créances clients sur la période prévisionnelle à 307 Mdh en 2015 ;
- la progression moyenne de 24,4% du poste « Autres débiteurs courants » sur la période 2012-2015, s'établissant à 390 Mdh en 2015.

Le passif circulant devrait progresser en moyenne de 8,2% sur la période 2012e-2015p à 1 703 Mdh en 2015. Cette hausse résulte de la hausse du poste « Autres créditeurs courants » à 489 Mdh en 2015 vs 341 Mdh en 2012 (TCAM 2012e-2015p de 12,8%).

IV.3 TABLEAU DES FLUX PREVISIONNEL CONSOLIDE

Le tableau des flux prévisionnel consolidé portant sur la période prévisionnelle 2012e – 2015p se présente comme suit :

En millions de dirhams	2011	2012e	2013p	2014p	2015p	TCAM 2012e- 2015p
Résultat net de l'ensemble consolidé	461	474	497	600	705	14,1%
Ajustements pour:						
Elimination des amortissements et provisions	391	357	446	454	457	8,6%
Elimination des profits/pertes réévaluation (juste valeur)	-10	-3	-	-	-	-100,0%
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	7	-23	-6	-5	-4	-42,1%
Produits des dividendes	-1	-31	-	-	-	-100,0%
Autres éléments	-	-	18	18	19	
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	848	774	954	1 067	1 176	15,0%
Elimination de la charge (produit) d'impôts	219	195	213	257	302	15,7%
Elimination du coût de l'endettement financier net	20	27	25	15	2	-56,9%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	1 087	996	1 192	1 339	1 480	14,1%
Incidence de la variation du BFR	69	-4	30	30	30	Na
Impôts différés	-	-	-	-	-	Na
Impôts payés	-215	-211	-213	-257	-302	12,7%
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	941	781	1 009	1 112	1 208	15,6%
Incidence des variations de périmètre	-	-	-	-	-	Na
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-514	-407	-399	-400	-400	-0,6%
Acquisition d'actifs financiers	-	-207	-	-	-	-100,0%
Variation des autres actifs financiers	-5	7	-	-	-	-100,0%
Subventions d'investissement reçues	-	-	-	-	-	Na
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	4	65	6	5	4	-59,0%
Dividendes reçus	1	31	-	-	-	-100,0%
Intérêts financiers versés	-20	-27	-25	-15	-2	-56,9%
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-534	-538	-418	-410	-398	-9,6%
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	Na
Dividendes payés aux actionnaires de la société-mère	-556	-484	-480	-497	-600	7,4%
Dividendes payés aux minoritaires	-8	-	-	-	-	Na
Emission de nouveaux emprunts	23	-	-	-	-	Na
Remboursement d'emprunts	-	-30	-30	-30	-30	0,3%
Remboursement de dettes résultant de contrat de location	-6	-9	-	-	-	Na
Diminution (augmentation) nette des prêts	-	-	-	-	-	Na
Diminution (augmentation) nette des placements	-	-	-	-	-	Na
Autres flux liés aux opérations de financement	7	-4	-	-	-	Na
Flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	-540	-527	-510	-527	-630	6,1%
Incidence de la variation des taux de change	-	-	-	-	-	Na
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	-	-	-	-	-	Na
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	-133	-284	81	175	181	Na
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture	146	12	-272	-190	-15	Na
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture	13	-272	-190	-15	165	Na
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	-133	-284	81	175	181	Na

Source : Centrale Laitière S.A.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation devraient progresser en moyenne de 15,6% entre 2012e et 2015p tirés principalement par la croissance moyenne de 14,1% du résultat net sur la période.

Quant aux flux de trésorerie liés à l'investissement, ils devraient se replier de 9,6% par an en moyenne entre 2012e et 2015p, conséquence des opérations intervenus en 2012 et notamment liées aux variations de périmètre et aux cessions d'immobilisations corporelles. La politique d'investissement envisagée par Centrale Laitière repose sur l'augmentation des capacités de production (process, conditionneuse), l'équipement en camions de distribution et meubles de froid ainsi que d'autres investissements courants.

Enfin, la consommation de trésorerie liée au financement, résulte principalement de la distribution de dividendes et de l'effort de désendettement de la société.

La distribution des dividendes sur la période prévisionnelle se présente comme suit :

	2011	2012e	2013p	2014p	2015p
Dividendes distribués en Mdh	556	484	480	497	600
Nombre d'actions	9 420 000	9 420 000	9 420 000	9 420 000	9 420 000
Dividende par action en Dhs	59	51	51	53	64

Source : Centrale Laitière S.A.

Le montant des dividendes distribués en 2015 s'élève à 600 Mdh, correspondant à un dividende par action de 64 Dhs (contre 51 Dhs en 2012).

PARTIE X. FACTEURS DE RISQUE

Centrale Laitière est exposée, au même titre que le groupe Danone, aux risques présentés dans la partie III de la présente NI.

Par ailleurs, Centrale laitière est aussi soumise au risque lié au non alignement de la croissance Amont – Aval. En effet, l'activité principale de Centrale Laitière étant la production et la commercialisation du lait et des produits laitiers. Il existe alors 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 XI. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

Centrale Laitière a fait l'objet d'une vérification fiscale. La vérification fiscale a concerné le résultat non courant 2007-2010 et les chefs de redressements ont couvert les retraits d'immobilisation (IS et TVA), et l'IR sur les départs négociés. Ce contrôle fiscal a été provisionné dans les comptes de 2011. Il a été dénoué par la suite via un protocole d'accord signé en février 2013 qui a permis de régler 12,7 Mdh (pénalités et majorations comprises) contre un total notifié de 33,2 Mdh et une provision dans les comptes de 20,1 Mdh. Cette écriture (charge 12,7 Mdh et reprise de 20,1 Mdh) est passée dans le résultat à fin 2012. Cette négociation a concerné essentiellement les postes IS (ramené de 3,1 Mdh à 0,9 Mdh), des retraits et cession suite à l'inventaire physique de 2008 (ramené de 19 Mdh à 5 Mdh), la TVA sur les casiers corbeilles (ramené de 5,3 Mdh à 2,6 Mdh) et l'IR (ramené de 5,7 Mdh à 4,2 Mdh).

Par ailleurs, le tableau ci-après présente les principaux litiges provisionnés à fin 2011 et fin 2012 :

Litiges actuels/ potentiels	Description	Provision au bilan 2012	Provision au bilan 2011
Coopérative	Contrat avec ancienne coopérative dissoute de faite	7,0	7,0
Litige sociaux	Litiges avec le personnel	10,1	11,1
Litige CNSS		-	7,8
Litige clients	Litige avec divers clients	18,5	16,2
Litige producteurs	Litige avec les producteurs de lait	5,4	5,0
Total		41,0	47,1

Source : Centrale Laitière S.A.

PARTIE XII. ANNEXES

I. COMPTES CENTRALE LAITIÈRE

I.1 COMPTES SOCIAUX 2009

I.1.1 COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES 2009

		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		
E	I	PRODUITS D'EXPLOITATION	5 655 037 687,48		5 655 037 687,48	5 246 319 322,34
X		* Ventes de marchandises (en l'état)	301 160 068,05		301 160 068,05	289 649 511,36
P		* Ventes de biens et services produits	5 335 591 013,88		5 335 591 013,88	4 907 716 225,24
L		Chiffre d'affaires				
O		* Variation de stocks de produits (1)	11 916 559,27		11 916 559,27	21 562 352,87
I		* Immobilisations produites par l'entre-				
T		prise pour elle-même				
A		* Subventions d'exploitation				
T		* Autres produits d'exploitation	1 905 468,07		1 905 468,07	274 425,46
I		* Reprises d'exploitation: transferts de charges	4 464 578,21		4 464 578,21	27 116 807,41
N		TOTAL I	5 655 037 687,48		5 655 037 687,48	5 246 319 322,34
	II	CHARGES D'EXPLOITATION	4 767 947 608,40		4 767 947 608,40	4 512 637 457,63
		* Achats revendus(2) de marchandises	306 411 190,54		306 411 190,54	292 101 237,31
		* Achats consommés(2) de matières et fournitures	3 107 036 647,59		3 107 036 647,59	3 050 741 417,53
		* Autres charges externes	623 243 902,23		623 243 902,23	554 583 392,01
		* Impôts et taxes	18 401 601,73		18 401 601,73	12 385 874,38
		* Charges de personnel	452 154 762,32		452 154 762,32	395 617 388,03
		* Autres charges d'exploitation	720 000,00		720 000,00	720 000,00
		* Dotations d'exploitation	259 979 503,99		259 979 503,99	206 488 148,37
		TOTAL II	4 767 947 608,40		4 767 947 608,40	4 512 637 457,63
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	887 090 079,08		887 090 079,08	733 681 864,71
	IV	PRODUITS FINANCIERS	29 575 405,17		29 575 405,17	37 163 362,34
F		* Produits des titres de partic. et autres	15 999 920,00		15 999 920,00	15 999 920,00
I		titres immobilisés				
N		* Gains de change	4 217 411,99		4 217 411,99	7 869 286,16
A		* Intérêts et autres produits financiers	8 789 304,11		8 789 304,11	12 781 053,70
N		* Reprises financières : transfert charges	568 769,07		568 769,07	513 102,48
C		TOTAL IV	29 575 405,17		29 575 405,17	37 163 362,34
I	V	CHARGES FINANCIERES	9 092 995,87		9 092 995,87	14 928 470,52
E		* Charges d'intérêts	3 088 580,91		3 088 580,91	2 644 074,92
R		* Pertes de change	5 160 952,25		5 160 952,25	11 470 826,51
		* Autres charges financières				
		* Dotations financières	843 462,71		843 462,71	813 569,09
		TOTAL V	9 092 995,87		9 092 995,87	14 928 470,52
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV-V)	20 482 409,30		20 482 409,30	22 234 891,82
	VII	RESULTAT COURANT (III+VI)	907 572 488,38		907 572 488,38	755 916 756,53

I.1.2 BILAN ACTIF 2009

	ACTIF		EXERCICE		EXER. PRECED.
		Brut	Amortissement et provisions	NET	NET
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	7 329 092,84	6 546 634,70	782 458,14	1 756 833,60
	* Frais préliminaires				
	* Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 329 092,84	6 546 634,70	782 458,14	1 756 833,60
	* Primes de remboursement des obligations				
A	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	3 355 000,00		3 355 000,00	3 355 000,00
C	* Immobilisation en recherche et développement				
T	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires				
I	* Fonds commercial	3 355 000,00		3 355 000,00	3 355 000,00
F	* Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	2 946 341 958,68	1 452 416 144,66	1 493 925 814,02	1 343 551 790,72
I	* Terrains	60 163 732,41		60 163 732,41	60 163 732,41
M	* Constructions	385 652 801,01	177 407 917,08	208 244 883,93	177 801 173,08
M	* Installations techniques, matériel et outillage	1 778 632 733,10	867 421 380,92	911 211 352,18	836 610 759,94
B	* Matériel transport	381 078 253,52	265 474 734,56	115 603 518,96	110 578 714,79
I	* Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	201 123 218,24	142 112 112,10	59 011 106,14	55 280 928,87
L	* Autres immobilisations corporelles				
I	* Immobilisations corporelles en cours	139 691 220,40		139 691 220,40	103 116 481,63
S	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	118 483 204,93	5 110 827,91	113 372 377,02	69 850 470,15
E	* Prêts immobilisés	13 784 066,59		13 784 066,59	16 408 041,46
	* Autres créances financières	1 385 892,64	244 749,52	1 141 143,12	1 026 152,41
	* Titres de participation	95 907 515,99	-	95 907 515,99	43 030 515,99
	* Autres titres immobilisés	7 405 729,71	4 866 078,39	2 539 651,32	9 385 760,29
	ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)				
	* Diminution des créances immobilisées				
	* Augmentation des dettes financières				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	3 075 509 256,45	1 464 073 607,27	1 611 435 649,18	1 418 514 094,47
	STOCKS (F)	393 684 865,68	57 551 020,14	336 133 845,54	341 370 752,36
A	* Marchandises				
C	* Matières et fournitures, consommables	329 299 222,54	57 551 020,14	271 748 202,40	288 901 668,49
T	* Produits en cours				
I	* Produits intermédiaires et produits résiduels				
F	* Produits finis	64 385 643,14		64 385 643,14	52 469 083,87
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	547 090 592,20	24 400 771,65	522 689 820,55	488 439 437,38
C	* Fournis, débiteurs, avances et acomptes	5 125 436,41		5 125 436,41	3 263 664,42
I	* Clients et comptes rattachés	127 953 723,01	24 036 327,90	103 917 395,11	176 501 274,99
R	* Personnel	17 359 866,04	364 443,75	16 995 422,29	14 775 371,47
C	* Etat	85 658 614,74		85 658 614,74	88 117 561,14
U	* Comptes d'associés	283 320 337,00		283 320 337,00	167 843 630,06
L	* Autres débiteurs	25 287 890,68		25 287 890,68	32 709 999,56
A	* Comptes de régularisation-Actif	310 571,17		310 571,17	50 000,00
N	* Comptes transitoires ou d'attente	2 074 153,15		2 074 153,15	5 177 935,74
T	TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)				1 184 408,63
	ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)	450 762,39		450 762,39	416 111,59
	. (Eléments circulants)				
	TOTAL II (F+G+H+I)	941 226 220,27	81 951 791,79	859 274 428,48	831 410 709,96
T	TRESORERIE-ACTIF	79 703 084,18		79 703 084,18	117 091 139,16
R	* Chèques et valeurs à encaisser	12 006 342,90		12 006 342,90	7 481 219,07
E	* Banques, TG et CCP	50 557 814,59		50 557 814,59	93 317 205,14
S	* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	17 138 926,69		17 138 926,69	16 292 714,95
O	TOTAL III	79 703 084,18		79 703 084,18	117 091 139,16
	TOTAL GENERAL I+II+III	4 096 438 560,90	1 546 025 399,06	2 550 413 161,84	2 367 015 943,59

I.1.3 BILAN PASSIF 2009

	PASSIF	EXERCICE	NET EX. PREC.
	CAPITAUX PROPRES	1 210 029 666,87	1 059 766 701,91
F	* Capital social ou personnel (1)	94 200 000,00	94 200 000,00
I	* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé, capital appelé .		
N	* Prime d'émission, de fusion, d'apport	0,00	
A	* Ecart de réévaluation		
N	* Réserve légale	9 420 000,00	9 420 000,00
C	* Réserve facultative		
E	* Autres réserves	494 380 591,00	451 380 591,00
M	* Report à nouveau (2)	186 110,91	786 255,81
E	* Résultat net en instance d'affectation (2)		
N	* Résultat net de l'exercice (2)	611 842 964,96	503 979 855,10
T	Total des capitaux propres (A)	1 210 029 666,87	1 059 766 701,91
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	330 992 631,36	317 884 919,87
P	* Subvention d'investissement		
E	* Provisions réglementées		
R	* Provision pour investissement		43 000 000,00
M	* Provision pour acquisition de logement		
A	* Provision pour amortissements dérogatoires	330 992 631,36	274 884 919,87
N	DETTES DE FINANCEMENT (C)		
E	* Emprunts obligataires		
N	* Autres dettes de financement		
T	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)		4 787 000,00
	* Provisions pour risques		4 787 000,00
	* Provisions pour charges		
	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)		
	* Augmentation des créances immobilisées		
	* Diminution des dettes de financement		
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 541 022 298,23	1 382 438 621,78
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	815 862 495,04	775 952 208,27
A	* Fournisseurs et comptes rattachés	517 006 938,11	519 204 953,80
S	* Clients créditeurs, avances et acomptes	5 774 372,10	6 137 313,10
S	* Personnel	66 075 159,24	62 442 931,01
I	* Organisme sociaux	27 677 672,39	19 971 519,45
F	* Etat	114 211 205,98	86 021 041,88
	* Comptes d'associés	402 713,26	720 991,05
C	* Autres créanciers	84 225 240,22	81 453 457,98
I	* Comptes de régularisation passif	489 193,74	
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	63 266 852,86	45 542 592,45
C	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)	126 205,44	612 559,50
U	TOTAL II (F+G+H)	879 255 553,34	822 107 360,22
T	TRESORERIE-PASSIF		
R	* Crédits d'escompte		
E	* Crédits de trésorerie		162 469 961,59
S	* Banques	130 135 310,27	
O	TOTAL III	130 135 310,27	162 469 961,59
	TOTAL GENERAL I+II+III	2 550 413 161,84	2 367 015 943,59

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+), déficitaire (-)

I.1.4 TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS 2009

				EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1		Ventes de marchandises (en l'état)	301 160 068,05	289 649 511,36
	2	-	Achats revendus de marchandises	306 411 190,54	292 101 237,31
I		=	MARGE BRUTE	-5 251 122,49	-2 451 725,95
II		+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4)	5 347 507 573,15	4 929 278 578,11
	3		Ventes de biens et services produits	5 335 591 013,88	4 907 716 225,24
	4		Variation de stocks de produits	11 916 559,27	21 562 352,87
III		-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE: (6+7)	3 730 280 549,82	3 605 324 809,54
	6		. Achats consommés de matières et de fournitures	3 107 036 647,59	3 050 741 417,53
	7		. Autres charges externes	623 243 902,23	554 583 392,01
IV		=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	1 611 975 900,84	1 321 502 042,62
	8	-	. Impôts et taxes	18 401 601,73	12 385 874,38
	9	-	. Charges de personnel	452 154 762,32	395 617 388,03
		=	EXEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	1 141 419 536,79	913 498 780,21
		=	OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)		
	11	+	. Autres produits d'exploitation	1 905 468,07	274 425,46
	12	-	. Autres charges d'exploitation	720 000,00	720 000,00
	13	+	. Reprises d'exploitation; transfert de changes	4 464 578,21	27 116 807,41
	14	-	. Dotations d'exploitation	259 979 503,99	206 488 148,37
VI		=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	887 090 079,08	733 681 864,71
VI I		±	RESULTAT FINANCIER	20 482 409,30	22 234 891,82
VI II			RESULTAT COURANT	907 572 488,38	755 916 756,53
IX			RESULTAT NON COURANT	-40 063 221,73	-44 900 414,67
			IMPOTS SUR LE RESULTAT	255 666 301,69	207 036 486,76
X		=	RESULTAT NET DE LA PERIODE (+ ou -)	611 842 964,96	503 979 855,10

I.1.5 CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT 2009

	1		. Résultat net de l'exercice		
			. Bénéfice +	611 842 964,96	503 979 855,10
			. Perte -		
	2	+	. Dotations d'exploitation	237 488 970,20	186 292 883,68
	3	+	. Dotations financières	392 700,32	397 457,50
	4	+	. Dotations non courantes	100 503 180,07	92 327 233,29
	5	-	. Reprises d'exploitation		
	6	-	. Reprises financière	152 657,48	229 261,85
	7	-	. Reprises non courantes	98 007 625,92	71 446 620,43
	8	-	. Produits des cessions d'immobilisations	2 615 801,59	1 241 490,00
	9	+	. Valeurs nettes d'amortissements des immo. cédées	10 251 348,25	79 024,98
I			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	859 703 078,81	710 159 082,27
	10	-	. Distribution de bénéfices	461 580 000,00	412 596 000,00
II			AUTOFINANCEMENT	398 123 078,81	297 563 082,27

Emplois et ressources 2009

En Dh	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
. AUTOFINANCEMENT		398 123 078,81		297 563 082,27
. Capacité d'autofinancement		859 703 078,81		710 159 082,27
. Distribution de dividendes		461 580 000,00		412 596 000,00
. CESSIONS D'IMMOBILISATIONS		29 027 541,34		32 946 546,37
. Immobilisations corporelles		2 615 801,59		1 241 490,00
. Titres de participation		-		-
. Autres immobilisations (redress.)		1 300 000,00		1 447 552,00
. Autres immobilisations		25 111 739,75		30 257 504,37
. AUG. DES CAPITAUX PROPRES & ASSIMILES		-		-
. AUG. DES DETTES DE FINANCEMENT		-		-
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES		427 150 620,15		330 509 628,64
II- EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
. ACQUISITIONS ET AUGM. D'IMMO	461 488 498,41		586 348 333,40	
. Immobilisations corporelles	392 614 808,96		551 868 486,73	
. Titres de participation	52 877 000,00		-	
. Autres immobilisations	15 996 689,45		34 479 846,67	
. REMB. DES CAPITAUX PROPRES	-		-	
. REMB. DETTES DE FINANCEMENT	-		79 724,44	
II. TOTAL EMPLOIS STABLES	461 488 498,41	#	586 428 057,84	
III VARIATION BESOIN DE FIN. GLOBAL		29 284 474,59		224 300 724,69
IV VARIATION DE LA TRESORERIE		5 053 403,66		31 617 704,51
TOTAL GENERAL	461 488 498,41	461 488 498,41	586 428 057,84	586 428 057,84

I.1.6 ETAT DES DEROGATIONS 2009

Indications des dérogations	Justifications des dérogations	Influence des dérogations sur/le patrimoine, la situation financière et les résultats
I. Dérogation aux principes comptables fondamentaux	NEANT	NEANT
II. Dérogations aux méthodes	NEANT	NEANT
III. Dérogation aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	NEANT

I.1.7 ETAT DES CHANGEMENTS DES METHODES

Nature des changements	Justification des changements	Influence des changements sur / le patrimoine, la situation financière et les résultats
I. Changement affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
II. Changement affectant les règles de présentation	NEANT	NEANT

I.1.8 TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES

	MONTANT BRUT		AUGMENTATIONS			DIMINUTION		MONTANT
NATURE		Acquisitions	Production par	Virement	Cession	Retrait	Virement	BRUT
	DEBUT EXERC.		l'ent. pour elle-même					FIN EXERCICE
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	6 462 599,05	866 493,79						7 329 092,84
Frais préliminaires								
Charges à répartir sur plusieurs exercices	6 462 599,05	866 493,79						7 329 092,84
Primes de remboursement obligations								
MMOBILISATIONS INCORPORELLES	3 355 000,00							3 355 000,00
Immobilisation en recherche et développement								
Brevets, marques, droits et valeurs similaires								
Fonds commercial	3 355 000,00							3 355 000,00
Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	2 632 383 501,21	391 748 315,11			8 341 538,11	69 448 319,53		2 946 341 958,68
Terrains	60 163 732,41							60 163 732,41
Constructions	339 573 487,77	46 079 313,24						385 652 801,01
Installat. techniques, matériel et outillage	1 622 698 459,49	225 382 593,14				69 448 319,53		1 778 632 733,10
Matériel de transport	329 431 953,24	59 987 838,39			8 341 538,11			381 078 253,52
Mobilier, matériel bureau et aménagements	177 399 386,67	23 723 831,57						201 123 218,24
Autres immobilisations corporelles								
Immobilisations corporelles en cours	103 116 481,63	36 574 738,77						139 691 220,40

I.1.9 TABLEAU DES AMORTISSEMENTS 2009

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immo. Sorties 3	Cumul fin exercice 4=1+2+3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	4 705 765,45	1 840 869,28		6 546 634,73
. Frais préliminaires	4 705 765,45	1 840 869,28		6 546 634,73
. 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	1 272 809 472,41	235 648 100,92	66 238 509,39	1 442 219 063,94
. Terrains				
. Constructions	161 772 314,69	15 635 602,34		177 407 917,03
. Installations techniques; matériel et outillage	770 065 461,45	145 285 598,16	58 126 759,36	857 224 300,25
. Matériel de transport	218 853 238,45	54 733 246,17	8 111 750,03	265 474 734,59
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements	122 118 457,82	19 993 654,25		142 112 112,07
. Autres immobilisations corporelles				
. Immobilisations corporelles en cours				

I.1.10 TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produits de cession	Plus Values	Moins Values
juin-09	CITERNE B.S.L - Ref 3435.254	146 749,00	146 749,00		77 142,86	77 142,86	
juin-09	CITERNE TRAILOR - Ref 3435.245	146 749,00	146 749,00		77 142,86	77 142,86	
juin-09	CITERNE MAGYAR - Ref 3435.151	553 742,86	553 742,86		77 142,86	77 142,86	
juin-09	CITERNE B.S.L - Ref 3435.132	326 601,07	326 601,07		77 142,86	77 142,86	
juin-09	CITERNE ETA - Ref 3435.012	182 000,00	182 000,00		77 142,86	77 142,86	
juin-09	CITERNE ETA - Ref 3435.259	152 650,00	152 650,00		77 142,86	77 142,86	
juin-09	CITERNE MAISONNEUVE Ref 3435.260	152 650,00	152 650,00		77 142,84	77 142,84	
juin-09	VOITURE CITROEN - Ref 16484	1 369,48	28,14	1 341,34	15 000,00	13 658,66	
juin-09	Cession Ref 16481 - PEUGEOT 407	37 701,16	1 575,18	36 125,98	30 000,00		6 125,98
juin-09	Cession Ref 10179 - C15	1 683,79	1 400,52	283,27	10 000,00	9 716,73	
juin-09	Camion ISUZI F,S,R 1477-22-2	268 907,57	268 907,57		53 644,33	53 644,33	
juin-09	Camion VCL 758 FK 4032-23-2	149 500,00	149 500,00		53 644,33	53 644,33	
juin-09	Camion VCL 907.. 2504-27-2	291 715,32	274 118,70	17 596,62	53 644,33	36 047,71	
juin-09	Camion MITSUBISHI FK 4153-19-2	343 836,60	343 836,60		53 644,33	53 644,33	
juin-09	Camion MITSUBISHI FK 7467-15-2	264 625,34	264 625,34		53 644,33	53 644,33	
juin-09	Camion BERLIET VCL 1101..36088-A-7	4 058,65	4 058,65		53 644,33	53 644,33	
juin-09	Camion MITSUBUSHI FK 5834-25-2	310 592,23	310 592,23		53 644,33	53 644,33	
juin-09	Camion N°6536-A-7	246 008,33	246 008,33		53 644,33	53 644,33	
juin-09	Camion ISUZU N° 1056.. 9949-31-2	351 050,97	351 050,97		53 644,33	53 644,33	
juin-09	Camion RENAUT N° 991.. 2257-A-7	329 323,53	329 323,53		53 644,33	53 644,33	
juin-09	Camion MITSUBISHI CL 837.. 5772-25-2	310 592,23	310 592,23		53 644,33	53 644,33	
juin-09	Camion KIA CL 1252.. 1126-A-7	1 200,00	1 200,00		53 644,33	53 644,33	
juin-09	Camion NISSAN N°1325.. 6578-A-7	246 008,33	246 008,33		53 644,33	53 644,33	
juin-09	Camion MITSUBISHI FK 1745-22-2	264 625,34	264 625,34		53 644,33	53 644,33	
juin-09	Camion MITSUBISHI FK VCL 521 N8384-15-2	376 047,49	376 047,49		53 644,34	53 644,34	
juin-09	Camion ISUZU SFR VCL1036.. 12738-A-7	98 294,18	98 294,18		53 644,34	53 644,34	
juin-09	Camion MITSUBISHI FK CL 842.. 5775-25-2	310 592,23	310 592,23		53 644,34	53 644,34	
juin-09	Camion MITSUBISHI FK CL 476.. 6525-15-2	309 986,01	309 986,01		53 644,34	53 644,34	
juin-09	Camion MITSUBISHI FK CL 491.. 7238-15-2	263 828,45	263 828,45		53 644,34	53 644,34	

I.1.11 TABLEAU DES PROVISIONS 2009

NATURE	Exercice 2008	DOTATIONS			REPRISES			Exercice 2009
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciations de l'actif immobilisé	20 893 023,33		392 700,32	10 197 080,92		152 657,48	16 022 238,26	
2. Provisions réglementées	317 884 919,87			90 306 099,15			77 198 387,66	330 992 631,36
3. Provisions durables pour risques et charges	4 787 000,00						4 787 000,00	
SOUS TOTAL (A)	343 564 943,20		392 700,32	100 503 180,07		152 657,48	98 007 625,92	346 300 540,19
4. Provisions pour stocks	48 432 133,56	13 524 155,42			4 405 268,84			57 551 020,14
Provisions pour clients et personnel débiteur	15 493 702,65	8 966 378,37			59 309,37			24 400 771,65
5. Autres provisions pour risques et charges	45 542 592,45		450 762,39	18 902 498,72		416 111,59	1 212 889,11	63 266 852,86
6. Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	109 468 428,66	22 490 533,79	450 762,39	18 902 498,72	4 464 578,21	416 111,59	1 212 889,11	145 218 644,65
TOTAL (A+B)	453 033 371,86	22 490 533,79	843 462,71	119 405 678,79	4 464 578,21	568 769,07	99 220 515,03	491 519 184,84

I.1.12 TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION 2009

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
CELACO	STE IMMOBILIERE	3 000 000,00	33,00%	990 000,00	990 000,00	40 178,00	10 767 707,47	979 139,82	
LES TEXTILES	STE IMMOBILIERE	196 500,00	100,00%	599 494,00	599 494,00	40 178,00	2 066 541,56	84 000,00	
STE YAM	STE IMMOBILIERE	10 000,00	50,00%	5 000,00	5 000,00	40 178,00	-349 311,11	-1 500,00	
SCI JAMILA	STE IMMOBILIERE	50 000,00	99,80%	1 334 640,00	1 334 640,00	40 178,00	-697 866,54	-44 800,00	
ARABE CIE AGRICULTURAL INVEST		95 308 000,00		1 481,99	1 481,99				
FROMAGERIE DOUKKALAS	FABRICATION FROMAGES	50 000 000,00	80,00%	39 999 900,00	39 999 900,00	40 178,00	129 656 232,32	40 585 469,65	15 999 920,00
AGRIGNE	GESTION GENISSE	3 870 000,00	100,00%	3 870 000,00	3 870 000,00	40 178,00	3 075 598,21	2 975 965,77	
LAIT PLUS	FERME - PRODUCTION LAIT	96 000 000,00	51,00%	49 107 000,00	49 107 000,00	40 178,00	69 443 103,52	-22 893 705,07	
TOTAL				95 907 515,99	95 907 515,99		213 962 005,43	21 684 570,17	15 999 920,00

I.1.13 Tableau des créances 2009

Créances	Analyse par échéance				Autres analyses			
	Total	Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'état et org.publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effet
DE L'ACTIF IMMOBILISE	22575688,94	22575689	0					
Prêt immobilisés	13784066,59	13784066,59						
Autres créances financières	8791622,35	8791622,35						
DE L'ACTIF CIRCULANT	547090592,2	0	5,47E+08	0		85658614,74	329708316,5	-
Fournisseurs débiteurs av. et acomptes	5125436,41		5125436,41					
Clients et comptes rattachés	127953723		127953723				31424404,78	
Personnel	17359866,04		17359866					
Etat	85658614,74		85658614,7			85658614,74		
Comptes d'associés	283320337		283320337				283320337	
Autres créanciers	25287890,68		25287890,7				14963574,73	
Comptes de régularisation actif	2384724,32		2384724,32					

I.1.14 TABLEAU DES DETTES 2009

Dettes	Analyse par échéance				Autres analyses			
	Total	Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'état et org.publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effet
DE FINANCEMENT								
Emprunt obligataire								
Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	815373301,3		812373301,3			141888878,4	63568901,39	39557641,78
Fournisseurs débiteurs av. et acomptes	517006938,1		514006938,1				9857000	39557641,78
Clients créditeurs, avances et acomptes	5774372,1		5774372,1					
Personnel	66075159,24		66075159,24					
Organismes sociaux	27677672,39		27677672,39			27677672,39		
Etat	114211206		114211206			114211206		
Comptes d'associés	402713,26		402713,26					
Autres créanciers	84225240,22		84225240,22				53711901,39	
Comptes de régularisation passif								

I.1.15 TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUS 2009

Tiers créditeurs ou débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
<u>Sûretés données</u>					
<u>Sûretés reçues</u>	8 751 908,15		DIVERS	Prêt logement personnel CL+véhicules	18 749 375,79

I.1.16 ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNEES HORS CREDIT-BAIL 2009

Engagements donnés	Montants exercice	Montants exercice précédent
Avals et caution	40 000 000,00	40 000 000,00
Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
Autres engagements donnés		
Cautions fournisseurs	62 646 023,89	42 058 360,97
Couverture en devise	7 609 711,46	5 235 249,01
Engagement bon de commande	279 356 114,38	133 383 547,96
TOTAL	389 611 849,73	220 677 157,94

Engagements reçus	Montants exercice	Montants exercice précédent
Avals et caution	9 385 999,10	1 277 742,02
Engagements reçus	18 749 375,79	19889375,79
TOTAL	28 135 374,89	21 167 117,81

ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL 2009

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés	Adresse	Nombre de titres	Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
				Souscrit	Appelé	libéré
1	2	3	4	5	6	7
O.N.A	Rue d alger CASA	519 037,00	100,00	51 903 700,00		51 903 700,00
M BASSIM JAI HOKAIMI	Rue d alger CASA	1,00	100,00	100,00		100,00
M ABDELKRIM BENNANI	Rue d alger CASA	1,00	100,00	100,00		100,00
M DRISS BENCHEICK	Twin center ,tour A casa	1,00	100,00	100,00		100,00
M DRISS TRAKI	Twin center ,tour A casa	1,00	100,00	100,00		100,00
FINANCIERE D' INVEST. INDUST ET IMMOBILIER	Rue d alger CASA	78 186,00	100,00	7 818 600,00		7 818 600,00
SFGP	Rue d alger CASA	3,00	100,00	300,00		300,00
SIGER	Rue d alger CASA	2,00	100,00	200,00		200,00
COMPAGNIE GERVAIS DANONE	France	275 278,00	100,00	27 527 800,00		27 527 800,00
GROUPE DANONE	France	1,00	100,00	100,00		100,00
M JOSE GIRO	France	1,00	100,00	100,00		100,00
AXA ASSURANCE MAROC	CASABLANCA	18 641,00	100,00	1 864 100,00		1 864 100,00
R.M.A	CASABLANCA	1 936,00	100,00	193 600,00		193 600,00
MAMDA	CASABLANCA	6 230,00	100,00	623 000,00		623 000,00
MCMA	CASABLANCA	3 665,00	100,00	366 500,00		366 500,00
AUTRES PORTEURS	DIVERS LIEUX	38 463,00	100,00	3 846 300,00		3 846 300,00
CAISSE DE RETRAITE ET DE PREVOYANCE	BANK AL MAGHRIB CASABLANCA	239,00	100,00	23 900,00		23 900,00
Abdelaziz Salhi	"	2,00	100,00	200,00		200,00
Bennani Abdelkarim	"	1,00	100,00	100,00		100,00
ZAHIDI HJ DRISS	"	6,00	100,00	600,00		600,00
ZAHIDI HJ MUSTAPHA	"	6,00	100,00	600,00		600,00
SUCCESSION BEL FADLA HJ MED	"	15,00	100,00	1 500,00		1 500,00
HILALI BOUCHAIB	"	25,00	100,00	2 500,00		2 500,00
ARSALANE EL JADIDI MED	"	25,00	100,00	2 500,00		2 500,00
CHOURAK LARBI	"	1,00	100,00	100,00		100,00
KARAD KHALIFA	"	1,00	100,00	100,00		100,00
YASSINE HJ BOUCHAIB	"	1,00	100,00	100,00		100,00
ZAHIDI HJ BOUCHAIB	"	12,00	100,00	1 200,00		1 200,00
BEN MED MUSTAPHA	"	1,00	100,00	100,00		100,00
TARIK MUSTAPHA	"	25,00	100,00	2 500,00		2 500,00
SUCC BENDAGHA EL ALMI	"	25,00	100,00	2 500,00		2 500,00
SUCC SERRAJ MOKHTAR	"	6,00	100,00	600,00		600,00
BADAOUI MED	"	12,00	100,00	1 200,00		1 200,00
BADAOUI MADANI	"	12,00	100,00	1 200,00		1 200,00
EL MOUDDEN AHMED	"	3,00	100,00	300,00		300,00
PHILIPPE LOIC JACOB	"	1,00	100,00	100,00		100,00
CAISSE NOMINATIVE	"	38,00	100,00	3 800,00		3 800,00
VILLE DE CASABLANCA	"	96,00	100,00	9 600,00		9 600,00
TOTAL		942 000,00	100,00	94 200 000,00	0,00	94 200 000,00

I.1.17 TABLEAU D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE 2009

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
Prime d'émission	-	Réserve légale	
Report à nouveau	786 255,81	Autres Réserves	43 000 000,00
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	503 979 855,10	Dividendes	461 580 000,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres prélèvements		Report à nouveau	186 110,91
TOTAL A	504 766 110,91	TOTAL B	504 766 110,91

I.1.18 DATATION 2009

Date de clôture (1)	31-déc-09
Date d'établissement des états de synthèse (2)	25/02/2010
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice	
Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévus pour l'élaboration	
(2) des états de synthèse	

I.1.19 EVENEMENTS POSTERIEURS AU DERNIER EXERCICE CLOS

Dates	Indication des événements	
	Favorables	Néant
	Défavorables	Néant

I.2 COMPTES SOCIAUX 2010

I.2.1 COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES 2010

		NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3+1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
			Propres à l'exercice 1	Exercices précédents 2		
	VII	RESULTAT COURANT (reports)	894 222 494,03		894 222 494,03	907 572 488,38
	VIII	PRODUITS NON COURANTS	41 538 536,33		41 538 536,33	104 927 496,36
N		• Produits des cessions d'immobilisations	3 746 741,80		3 746 741,80	2 615 801,59
O		• Subventions d'équilibre				
N		• Reprises sur subventions d'investissement				
C		• Autres produits non courants	1 490 563,92		1 490 563,92	3 091 179,74
O		• Reprises non courantes ; transferts de charges	36 301 230,61		36 301 230,61	99 220 515,03
U		Total VIII	41 538 536,33		41 538 536,33	104 927 496,36
R	IX	CHARGES NON COURANTES	139 277 845,44		139 277 845,44	144 990 718,09
A		• Valeurs nettes d'amortissements des	2 339 889,25		2 339 889,25	10 251 348,25
N		immobilisations cédées				
T		• Subventions accordées				
		• Autres charges non courantes	36 471 645,61		36 471 645,61	15 333 691,05
		• Dotations non courantes aux amortis-	100 466 310,58		100 466 310,58	119 405 678,79
		sements et aux provisions				
		Total IX	139 277 845,44		139 277 845,44	144 990 718,09
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-97 739 309,11		-97 739 309,11	-40 063 221,73
	XI	RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)	796 483 184,92		796 483 184,92	867 509 266,65
	XII	IMPÔTS SUR LES BENEFICES	238 379 854,28		238 379 854,28	255 666 301,69
	XIII	RESULTAT NET (XI-XII)	558 103 330,64		#REF!	611 842 964,96
		TOTAL DES PRODUITS	6 197 310 977,80		6 197 310 977,80	5 789 540 589,01
	XIV	.(I+IV+VIII)				
		TOTAL DES CHARGES	5 639 207 647,16		5 639 207 647,16	5 177 697 624,05
	XV	.(II+V+IX+XIII)				
		RESULTAT NET	558 103 330,64		558 103 330,64	611 842 964,96
	XVI	.(Total des produits-Total des charges)				

I.2.2 BILAN ACTIF 2010

	ACTIF	EXERCICE			Exercice Précédent
		Brut	Amortissement et provisions	Net	Net
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	8 169 730,94	7 013 685,70	1 156 045,24	782 458,14
A	• Frais préliminaires				
C	• Charges à répartir sur plusieurs exercices	8 169 730,94	7 013 685,70	1 156 045,24	782 458,14
T	• Primes de remboursement des obligations				
I	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	3 355 000,00		3 355 000,00	3 355 000,00
F	• Immobilisation en recherche et développement	-	-	-	-
	• Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	-	-	-
I	• Fonds commercial	3 355 000,00		3 355 000,00	3 355 000,00
M	• Autres immobilisations incorporelles				
M	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	3 391 336 309,78	1 700 319 502,58	1 691 016 807,20	1 493 925 814,02
O	• Terrains	60 163 732,41		60 163 732,41	60 163 732,41
B	• Constructions	403 382 275,24	194 108 122,28	209 274 152,96	208 244 883,93
I	• Installations techniques, matériel et outillage	2 152 347 739,70	1 033 588 969,06	1 118 758 770,64	911 211 352,18
L	• Matériel transport	450 957 149,00	315 070 332,81	135 886 816,19	115 603 518,96
I	• Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	220 142 438,91	157 552 078,43	62 590 360,48	59 011 106,14
S	• Autres immobilisations corporelles				
E	• Immobilisations corporelles en cours	104 342 974,52		104 342 974,52	139 691 220,40
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	119 146 814,34	5 276 076,83	113 870 737,51	113 372 377,02
	• Prêts immobilisés	12 103 676,45		12 103 676,45	13 784 066,59
	• Autres créances financières	1 256 875,37	244 749,52	1 012 125,85	1 141 143,12
	• Titres de participation	95 907 515,99		95 907 515,99	95 907 515,99
	• Autres titres immobilisés	9 878 746,53	5 031 327,31	4 847 419,22	2 539 651,32
	ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)				
	• Diminution des créances immobilisées				
	• Augmentation des dettes financières				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	3 522 007 855,06	1 712 609 265,11	1 809 398 589,95	1 611 435 649,18
A	STOCKS (F)	540 800 438,54	71 197 783,93	469 602 654,61	336 133 845,54
C	• Marchandises				
T	• Matières et fournitures, consommables	468 156 982,61	71 197 783,93	396 959 198,68	271 748 202,40
I	• Produits en cours				
F	• Produits intermédiaires et produits résiduels				
	• Produits finis	72 643 455,93		72 643 455,93	64 385 643,14
C	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	365 870 815,85	24 974 257,30	340 896 558,55	522 689 820,55
I	• Fournis, débiteurs, avances et acomptes	16 374 512,93		16 374 512,93	5 125 436,41
R	• Clients et comptes rattachés	132 518 193,78	24 609 813,55	107 908 380,23	103 917 395,11
C	• Personnel	21 748 364,26	364 443,75	21 383 920,51	16 995 422,29
U	• Etat	92 449 632,40		92 449 632,40	85 658 614,74
L	• Comptes d'associés	62 424 988,00		62 424 988,00	283 320 337,00
A	• Autres débiteurs	36 074 399,76		36 074 399,76	25 287 890,68
N	• Comptes de régularisation-Actif	491 199,96		491 199,96	310 571,17
T	• Comptes transitoires ou d'attente	3 789 524,76		3 789 524,76	2 074 153,15
	TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)				
	ECARTS DE CONVERSION-ACTIF	515 501,07		515 501,07	450 762,39
	TOTAL II (F+G+H+I)	907 186 755,46		811 014 714,23	859 274 428,48
T	TRESORERIE-ACTIF	103 862 577,34		103 862 577,34	79 703 084,18
R	• Chèques et valeurs à encaisser	52 485 137,74		52 485 137,74	12 006 342,90
E	• Banques, TG et CCP	35 291 322,35		35 291 322,35	50 557 814,59
S	• Caisse, Régie d'avances et accreditifs	16 086 117,25		16 086 117,25	17 138 926,69
	TOTAL III	103 862 577,34		103 862 577,34	79 703 084,18
	TOTAL GENERAL I+II+III	4 533 057 187,86		2 724 275 881,52	2 550 413 161,84

I.2.3 BILAN PASSIF 2010

	PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
F	<u>CAPITAUX PROPRES</u>	1 245 322 997,51	1 210 029 666,87
I	• Capital social ou personnel (1)	94 200 000,00	94 200 000,00
N	• Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé, capital appelé / dont versé.....		
A	• Prime d'émission, de fusion, d'apport		
N	• Ecarts de réévaluation		
C	• Réserve légale	9 420 000,00	9 420 000,00
E	• Réserve facultative		-
M	• Autres réserves	583 538 591,00	494 380 591,00
E	• Report à nouveau (2)	61 075,87	186 110,91
N	• Résultat net en instance d'affectation (2)		
T	• Résultat net de l'exercice (2)	558 103 330,64	611 842 964,96
	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	1 245 322 997,51	1 210 029 666,87
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	388 795 202,03	330 992 631,36
E	• Subvention d'investissement		
R	• Provisions réglementées		
M	• Provision pour investissement		
A	• Provision pour acquisition de logement		
N	• Provision pour amortissements dérogatoires	388 795 202,03	330 992 631,36
N	DETTES DE FINANCEMENT (C)		
T	• 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)	1 634 118 199,54	1 541 022 298,23
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 003 571 301,16	815 862 495,04
A	• Fournisseurs et comptes rattachés	748 884 383,56	517 006 938,11
S	• Clients créditeurs, avances et acomptes	4 713 385,70	5 774 372,10
S	• Personnel	77 763 167,60	66 075 159,24
I	• Organisme sociaux	25 158 459,81	27 677 672,39
F	• Etat	34 739 697,23	114 211 205,98
	• Comptes d'associés	21 723 613,72	402 713,26
C	• Autres créanciers	90 078 599,80	84 225 240,22
I	• Comptes de régularisation passif	509 993,74	489 193,74
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	66 094 100,84	63 266 852,86
C	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF	561 624,15	126 205,44
U	Total II (F+G+H)	1 070 227 026,15	879 255 553,34
T	TRESORERIE-PASSIF		
R	• Crédits d'escompte		
E	• Crédits de trésorerie		
S	• Banques	19 930 655,83	130 135 310,27
O	Total III	19 930 655,83	130 135 310,27
R	TOTAL GENERAL I+II+III	2 724 275 881,52	2 550 413 161,84

I.2.4 Tableau de formation des résultats 2010

	PROPRE A L'EXERCICE	TOTAL	Fin 2009	Var.
. Ventes de marchandises (en l'état)	296 194 136,41	296 194 136,41	301 160 068,05	-2%
. Achats revendus de marchandises	301 320 373,48	301 320 373,48	306 411 190,54	-2%
MARGE BRUTE	- 5 126 237,07	- 5 126 237,07	- 5 251 122,49	-2%
. Ventes de biens et services produits	5 776 838 110,93	5 776 838 110,93	5 335 591 013,88	8%
. Variation de stocks de produits	8 257 812,79	8 257 812,79	11 916 559,27	-31%
PRODUCTION	5 785 095 923,72	5 785 095 923,72	5 347 507 573,15	8%
. Achats consommés de matières et de fournitures	3 449 453 243,22	3 449 453 243,22	3 107 036 647,59	11%
. Autres charges externes	696 125 563,06	696 125 563,06	623 243 902,23	12%
CONSOMMATION	4 145 578 806,28	4 145 578 806,28	3 730 280 549,82	11%
VALEUR AJOUTEE	1 634 390 880,37	1 634 390 880,37	1 611 975 900,84	1%
. Impôts et taxes	3 498 173,96	3 498 173,96	18 401 601,73	-81%
. Charges de personnel	510 149 456,94	510 149 456,94	452 154 762,32	13%
TOTAL	513 647 630,90	513 647 630,90	470 556 364,05	9%
EXEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 120 743 249,47	1 120 743 249,47	1 141 419 536,79	-2%
. Autres produits d'exploitation	2 167 526,46	2 167 526,46	1 905 468,07	14%
. Autres charges d'exploitation	720 000,00	720 000,00	720 000,00	0%
. Reprises d'exploitation; transfert de changes	9 539 098,94	9 539 098,94	4 464 578,21	114%
. Dotations d'exploitation	291 705 950,52	291 705 950,52	259 979 503,99	12%
RESULTAT D'EXPLOITATION	840 023 924,35	840 023 924,35	887 090 079,08	-5%
RESULTAT FINANCIER	54 198 569,68	54 198 569,68	20 482 409,30	165%
RESULTAT COURANT	894 222 494,03	894 222 494,03	907 572 488,38	-1%
RESULTAT NON COURANT	- 97 739 309,11	- 97 739 309,11	- 40 063 221,73	144%
IMPOTS SUR LE RESULTAT	238 379 854,28	238 379 854,28	255 666 301,69	-7%
RESULTAT NET DE LA PERIODE	558 103 330,64	558 103 330,64	611 842 964,96	-9%

I.2.5 CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT 2010

C.A.F				
+ Résultat net de l'exercice	558 103 330,64	558 103 330,64	611 842 964,96	-9%
+ Dotations d'exploitation	267 946 602,14	267 946 602,14	237 488 970,20	13%
+ Dotations financières	165 248,92	165 248,92	392 700,32	-58%
+ Dotations non courantes	93 226 511,52	93 226 511,52	100 503 180,07	-7%
- Reprises d'exploitation				
- Reprises financière			152 657,48	-100%
- Reprises non courantes	31 823 940,85	31 823 940,85	98 007 625,92	-68%
- Produits fbilisations	3 746 741,80	3 746 741,80	2 615 801,59	43%
+ Valeurs nettes d'amortissements des immo. cédées	2 339 889,25	2 339 889,25	10 251 348,25	-77%
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	886 210 899,82	886 210 899,82	859 703 078,81	3%
- Distribution de bénéfices	522 810 000,00	522 810 000,00	461 580 000,00	13%
AUTOFINANCEMENT	363 400 899,82	363 400 899,82	398 123 078,81	-9%

Emplois et ressources 2010

En dh	Exercice		Exercice Précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
Autofinancement		363 400 899,82		398 123 078,81
,Capacité d'autofinancement		886 210 899,82		859 703 078,81
,Distribution des dividendes		522 810 000,00		461 580 000,00
Cessions et RED, d'immobilisations		27 257 993,34		29 027 541,34
, Immobilisations corporelles		3 746 741,80		2 615 801,59
, Titres de participation		-		-
,Autres immobilisations (redress,)		129 017,27		1 300 000,00
,Autres immobilisations		23 382 234,27		25 111 739,75
AUG, des Capitaux Propres		-		-
AUG des Dettes de Financement		-		-
I Total Ressources Stables		390 658 893,16		427 150 620,15
II-Emplois stables de l'exercice				
Acquisitions Augmentations D'Immo,	495 525 932,62		461 488 498,41	
,Immobilisations corporelles	471 734 912,40		392 614 808,96	
,Titres de participation	-		52 877 000,00	
,Autres immobilisations	23 791 020,22		15 996 689,45	
REMB, Des Capiaux propres	-		-	
REMB Dette de Financement	-		-	
II Total Emplois stables	495 525 932,62		461 488 498,41	
III-Variation Besoin de Fin Global				
		239 231 187,06		
IV-Variation de la Trésorerie				
	134 364 147,60			
Total General	629 890 080,22	629 890 080,22	461 488 498,41	461 488 498,41

I.2.6 ETAT DES DEROGATIONS 2010

Indications des dérogations	Justifications des dérogations	Influence des dérogations sur/le patrimoine, la situation financière et les résultats
I. Dérogation aux principes comptables fondamentaux		NEANT
II. Dérogations aux méthodes		NEANT
III. Dérogation aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		NEANT

I.2.7 ETAT DES CHANGEMENTS DES METHODES 2010

Nature des changements	Justification des changements	Influence des changements sur / le patrimoine, la situation financière et les résultats
I. Changement affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
II. Changement affectant les règles de présentation	NEANT	NEANT

I.2.8 TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES 2010

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATIONS			DIMINUTIONS			MONTANT
		Acquisitions	Produite par	Virement	Cession	RETRAIT	Virement	BRUT
			L'entreprise pour elle- même					FIN D'EXERCICE
IMMOBILISATION EN NON- VALEURS(A)	7 329 092,84	840 638,10						8 169 730,94
Frais préliminaires								
Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 329 092,84	840 638,10						8 169 730,94
Primes de remboursement obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES(B)	3 355 000,00							3 355 000,00
Immobilisation en recherche et développement								
Brevets, marques, droits et valeurs similaires								
Fonds commercial	3 355 000,00							3 355 000,00
Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	2 946 341 958,68	506 242 520,20		35 348 245,88	25 516 082,39	383 843,31		3 391 336 307,30
Terrains	60 163 732,41							60 163 732,41
Constructions	385 652 801,01	18 984 989,58			1 255 515,35			403 382 275,24
Installat. techniques, matériel et outillage	1 778 632 733,10	384 509 138,62			10 794 132,08			2 152 347 739,64
Matériel de transport	381 078 253,52	75 679 559,15			5 800 666,12			450 957 146,55
Mobilier, matériel bureau et aménagements	201 123 218,24	27 068 832,85			7 665 768,84	383 843,31		220 142 438,94
Autres immobilisations corporelles								
Immobilisations corporelles en cours	139 691 220,40			35 348 245,88				104 342 974,52
TOTAL (A+B+C)	2 957 026 051,52	507 083 158,30		35 348 245,88	25 516 082,39	383 843,31		3 402 861 038,24

I.2.9 TABLEAU DES AMORTISSEMENTS 2010

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immo, sorties 3	Cumul fin exercice 4=1+2+3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	6 546 634,73	467 050,98		7 013 685,71
Frais préliminaires	6 546 634,73	467 050,98		7 013 685,71
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	1 442 219 063,94	267 479 551,16	23 560 036,45	1 686 138 578,65
Terrains				
Constructions	177 407 917,03	17 108 533,91	408 328,66	194 108 122,28
Installations techniques; matériel et outillage	857 224 300,25	171 495 661,08	9 311 916,19	1 019 408 045,14
Matériel de transport	265 474 734,59	55 385 777,67	5 790 179,45	315 070 332,81
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	142 112 112,07	23 489 578,50	8 049 612,15	157 552 078,42
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				
TOTAL	1 448 765 698,67	267 946 602,14	23 560 036,45	1 693 152 264,36

I.2.10 TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS

DATE	LIBELLE	VALEUR	AMORTISSEMENTS	V.N.A	PRODUITS DE	PLUS Value	MOINS Value
1-sept-10	APPT. 22/6 TF 88.545	187 629,75	61 022,45	126 607,30	128 662,05	2 054,75	
1-sept-10	APPT 06/09 TF 88.423	188 090,60	61 172,31	126 918,29	129 102,69	2 184,40	
1-sept-10	APPT 05/08 TF 88.420	297 920,00	96 891,90	201 028,10	216 641,71	15 613,61	
1-sept-10	APPT 08/11 TF 88.429	283 955,00	92 350,10	191 604,90	202 938,64	11 333,74	
1-sept-10	APPT 05/11 TF 88.432	297 920,00	96 891,90	201 028,10	216 716,71	15 688,61	
30-sept-10	VOITURE CTROEN C4 SX1.DI	174 928,52	174 928,52		30 000,00	30 000,00	
31-déc-10	VOITURE C15	799,08	799,08		33 986,36	33 986,36	
31-déc-10	VOITURE C15	799,09	799,09		33 986,36	33 986,36	
31-déc-10	VOITURE C15	799,09	799,09		33 986,36	33 986,36	
31-déc-10	'1 PEUGEOT 206 XRD BASE CLIM 7	1 184,31	987,20	197,11	37 000,00	36 802,89	
31-déc-10	PEUGEOT 206XRDC	1 230,71	1 000,59	230,12	40 000,00	39 769,88	
31-déc-10	PEUGEOT 206XRDC	1 230,71	1 000,59	230,12	40 000,00	39 769,88	
31-déc-10	4 PEUGEOT 206 RDC	1 230,71	1 000,59	230,12	33 986,36	33 756,24	
31-déc-10	1 PEUGEOT 307 XS 1,4 8 CV	1 377,81	1 120,17	257,64	40 000,00	39 742,36	
31-déc-10	VEHICULE C15 DIESEL'	836,39	680,01	156,38	33 986,36	33 829,98	
31-déc-10	20775-A-7-CITROEN C15 + TRANSF	861,15	664,15	197,00	33 986,36	33 789,36	
31-déc-10	20778-A-7-CITROEN C15 + TRANSF	861,15	664,15	197,00	33 986,36	33 789,36	
31-déc-10	20756-A-7-CITROEN C15 + TRANSF	861,15	664,15	197,00	33 986,36	33 789,36	
31-déc-10	20813-A-7-CITROEN C15 + TRANSF	861,15	664,15	197,00	33 986,36	33 789,36	
31-déc-10	21146-A-7 CITROEN C15	861,15	592,34	268,81	33 986,36	33 717,55	
31-déc-10	21142-A-7 CITROEN C15	861,15	592,34	268,81	33 986,36	33 717,55	
31-déc-10	21144-A-7 CITROEN C15	861,15	592,34	268,81	33 986,36	33 717,55	
31-déc-10	21086-A-7 CITROEN C15	861,15	592,34	268,81	33 986,36	33 717,55	
31-déc-10	21090-A-7 CITROEN C15	861,15	592,34	268,81	33 986,36	33 717,55	
31-déc-10	21088-A-7 CITROEN C15	861,15	592,34	268,81	33 986,36	33 717,55	
31-déc-10	21084-A-7 CITROEN C15	861,16	592,34	268,82	33 986,44	33 717,62	
30-juin-10	1953 CITROEN C 15	2 962,20	430,13	2 532,07	60 000,00	57 467,93	
31-déc-10	CITOREN XSARA DIESEL	1 338,04	334,51	1 003,53	35 000,00	33 996,47	
30-oct-10	CITROEN C3 HDI CIM	1 338,04	277,69	1 060,35	45 000,00	43 939,65	
31-déc-10	CITROEN C3 HDI CIM	1 279,71		959,78	52 000,00	51 040,22	
31-déc-10	CITROEN C3 HDI CIM	1 279,70	319,93	959,77	52 000,00	51 040,23	
31-déc-10	MITSU 8151/15/2	264 138,45	264 138,45		54 889,37	54 889,37	
31-déc-10	MITSU 3103/19/2	326 922,11	326 922,11		54 889,37	54 889,37	
31-déc-10	MITSU 4420/19/2	332 430,75	332 430,75		54 889,37	54 889,37	
31-déc-10	MITSU 5829/25/2	310 592,23	310 592,23		54 889,37	54 889,37	
31-déc-10	MITSU 5833/25/2	310 592,23	310 592,23		54 889,37	54 889,37	
31-déc-10	MITSU 4019/23/2	149 500,00	149 500,00		54 889,37	54 889,37	
31-déc-10	1 RENAUT MLE 8830/27/2	686 874,79	686 874,79		54 889,37	54 889,37	
31-déc-10	1 RENAUT MLE 7440/29/2	329 323,53	329 323,53		54 889,37	54 889,37	
31-déc-10	1 CHARLOT ELEVATEUR	244 000,00	244 000,00		5 555,66	5 555,66	
31-déc-10	ISUZU 9669/31/2 FSR	351 050,42	351 050,42		54 889,37	54 889,37	
31-déc-10	1 CHARLOT ELEVATEUR	234 025,20	234 025,20		5 555,66	5 555,66	
31-déc-10	CHARLOT ELEVATEUR ELECTRIQUE	210 612,80	210 612,80		5 555,68	5 555,68	
1-sept-10	PEUGEOT 205 F 119245 FR 2159	102 116,67	102 116,67		20 000,00	20 000,00	
31-déc-10	1 ISUZU FSR 1141-43-2STAR AUTO	323 060,00	323 060,00		54 889,37	54 889,37	
31-déc-10	1 CHASSIS CABINE 6542-A-7	246 008,33	246 008,33		54 889,37	54 889,37	
31-déc-10	1 CHASSIS CABINE 6544-A-7	246 008,33	246 008,33		54 889,37	54 889,37	
31-déc-10	CABINE CABSTAR 6399-A-7	246 008,33	246 008,33		54 889,37	54 889,37	

31-déc-10	ACHAT VOITURE 206XRDC.7CV	133 746,07	133 746,07		33 986,36	33 986,36	
31-déc-10	FRAIS D'IMMATRIC OA 57306/2159	3 304,00	3 304,00		33 986,36	33 986,36	
31-déc-10	PEUGEOT 206XRDC.7CV DIESEL	133 746,07	133 746,07		40 000,00	40 000,00	
31-déc-10	ACHAT 6 C15 FAMILIALE 57338	91 781,61	91 781,61		33 986,36	33 986,36	
31-déc-10	ACHAT 6 C15 FAMILIALE 57338	89 981,97	89 981,97		33 986,36	33 986,36	
31-déc-10	CITROEN C15 DIESEL 57119/2159	93 083,31	93 083,31		33 986,36	33 986,36	
31-déc-10	NISSAN CABSTAR	5 334,67	5 334,67		54 889,37	54 889,37	
31-déc-10	XSARA MME LAABED	44 532,94	44 532,94		33 986,36	33 986,36	
31-déc-10	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27		54 889,37	54 889,37	
31-déc-10	NISSAN ATLEON 110	44 902,27	44 902,27		54 889,45	54 889,45	
31-déc-10	CUVE TAMPON CALORIFUGER RAIBI	285 707,77	285 707,77		12 159,52	12 159,52	
31-déc-10	CUVE TAMPON CALORIFUGER RAIBI	31 745,31	31 745,31		12 159,52	12 159,52	
31-déc-10	CUVE NEP II 10000L GUERIN	141 160,50	141 160,50		12 159,52	12 159,52	
31-déc-10	CUVE NEP II 10000L GUERIN	141 160,50	141 160,50		12 159,52	12 159,52	
31-déc-10	CUVE NEP II 10000L GUERIN	141 160,50	141 160,50		12 159,52	12 159,52	
31-déc-10	CUVE NEP II 10000L GUERIN	141 160,50	141 160,50		12 159,52	12 159,52	
31-déc-10	CUVE NEP II 10000L GUERIN	15 684,50	15 684,50		12 159,52	12 159,52	
31-déc-10	CUVE NEP II 10000L GUERIN	15 684,50	15 684,50		12 159,52	12 159,52	
31-déc-10	CUVE NEP II 10000L GUERIN	15 684,50	15 684,50		12 159,52	12 159,52	
31-déc-10	CUVE NEP II 10000L GUERIN	15 684,50	15 684,50		12 159,52	12 159,52	
31-déc-10	EVAPORATEUR SAMIFI MAROC	236 121,60	236 121,60		18 576,92	18 576,92	
31-déc-10	ACCOMPTE EVAPORATEUR SAMIFI	73 788,00	73 788,00		18 576,92	18 576,92	
31-déc-10	EVAPORATEUR SAMIFI MAROC	59 030,40	59 030,40		18 576,92	18 576,92	
31-déc-10	CUVES INOX CALORIFUGES 10000L	154 961,10	154 961,10		12 159,52	12 159,52	
31-déc-10	CUVES INOX CALORIFUGES 10000L	154 961,10	154 961,10		12 159,52	12 159,52	
31-déc-10	CUVES INOX CALORIFUGES 10000L	17 217,90	17 217,90		12 159,52	12 159,52	
31-déc-10	CUVES INOX CALORIFUGES 10000L	17 217,90	17 217,90		12 159,52	12 159,52	
31-déc-10	CUVES 10000L	209 004,30	209 004,30		12 159,52	12 159,52	
31-déc-10	CUVES 10000L	258 030,00	258 030,00		12 159,52	12 159,52	
31-déc-10	CUVES 10000L	28 670,00	28 670,00		12 159,68	12 159,68	
31-déc-10	2 GROUP ELECTROPOMPES	40 905,77	40 905,77		18 576,92	18 576,92	
31-déc-10	CENTRIFUGEUR	27 121,96	27 121,96		18 576,92	18 576,92	
31-déc-10	TRANSPALETES	7 254,00	7 254,00		18 576,92	18 576,92	
31-déc-10	TRANSPALETES	7 254,00	7 254,00		18 576,92	18 576,92	
31-déc-10	CONGELATEUR CAP 250 LT	51 766,67	51 766,67		18 576,92	18 576,92	
31-déc-10	BAIN MARIE	6 411,00	6 411,00		18 576,92	18 576,92	
31-déc-10	REFRIGERATEUR VITRINE FKG 371	11 582,59	11 582,59		7 123,52	7 123,52	
31-déc-10	RENOVATION EVAPORATEUR TUBULAE	290 160,00	290 160,00		18 576,92	18 576,92	
31-déc-10	RENOVATION EVAPORATEUR TUBULAE	290 140,00	290 140,00		18 576,92	18 576,92	
31-déc-10	CONDENSATEUR EVAPORATIF	214 577,32	214 577,32		18 576,92	18 576,92	
31-déc-10	VANNE DE REGULATION	8 006,40	8 006,40		18 576,96	18 576,96	
31-déc-10	ACQ 1 COMPRESSEUR DOSS 785/00	432 254,32	432 254,32		9 000,00	9 000,00	
31-déc-10	ACQ 1 COMPRESSEUR DOSS 785/00	57 633,91	57 633,91		9 000,00	9 000,00	
31-déc-10	ACQ 1 COMPRESSEUR DOSS 785/00	86 450,87	86 450,87		9 000,00	9 000,00	
31-déc-10	MAT ET OUTILLAGE	61 270,00	61 270,00		9 000,00	9 000,00	
31-déc-10	POMPE MGM	87 020,13	87 020,13		9 000,00	9 000,00	
31-déc-10	468/01 EQUIPEMENTS REFRIGERATS	2566291,1	2 287 866,10	278425	7 123,52		271301,48
31-déc-10	468/01 EQUIPEMENTS REFRIGERATS	641 572,79	571 966,54	69 606,25	7 123,52		62482,73
31-déc-10	MEUBLES FROID KLIMASON	367 504,65	257 253,24	110 251,41	7 123,52		103 127,89
31-déc-10	MEUBLES DE FROID UGUR USS	535 896,78	375 127,76	160 769,02	7 123,52		153645,5
31-déc-10	MEUBLE DE FROID OA 47942/1933	286 630,20	200 641,14	85 989,06	7 123,52		78865,54

31-déc-10	PRESENTOIRS FRIGORIFIQUES	779 896,83	545 927,76	233 969,07	7 123,52		226845,55
31-déc-10	MEUBLE DE FROID OA 49427/2955	32 733,00	22 913,10	9 819,90	7 123,52		2696,38
31-déc-10	CONGELATEUR VESTFROST VT 327	769 827,20	538 879,04	230 948,16	7 123,52		223824,64
31-déc-10	CONGELATEUR VESTFROST VT 327	192 456,80	134 719,76	57 737,04	7 123,52		50613,52
31-déc-10	PRESENTOIRS FRIGORIFIQUES FKG	105 792,40	74 054,68	31 737,72	7 123,52		24614,2
31-déc-10	PRESENT. FRIGO TYPE USS 300 DL	84 142,60	58 899,82	25 242,78	7 123,52		18119,26
31-déc-10	MEUBLES FRIGO UGUR (USS300 DTK	77 955,55	54 568,91	23 386,64	7 123,52		16263,12
31-déc-10	CONGELATEUR VESTFROST VT 327	4 096,13	2 867,27	1 228,86	7 123,52	5 894,66	
31-déc-10	MEUBLES DE FROID UGUR USS	3 447,73	2 413,39	1 034,34	7 123,50	6 089,16	
31-déc-10	PRESENTOIRE FRIGO UGUR DTKL	512 244,00	350 173,36	162 070,64	14 247,22		147823,42
31-déc-10	LICENCE LOGICIEL NAV 5.0	228 485,31	228 485,31				
31-déc-10	PRESTATION MISE EN PLACE	155 358,00	155 358,00				
31-déc-10	IMPRIMANTE EPSON U 1070	23 147,07	23 147,07		417,22	417,22	
31-déc-10	IMPRIMANTE HP LASER	5 937,70	5 937,70		417,22	417,22	
31-déc-10	COMPAQ PROSIGNIUA 5/120	221 461,27	221 461,27		417,22	417,22	
31-déc-10	COMPAQS 5/90	266 693,31	266 693,31		417,22	417,22	
31-déc-10	COMPAQ PROLINEA M 630	43 534,92	43 534,92		417,22	417,22	
31-déc-10	LECTEUR DE BANDES	21 217,40	21 217,40		417,22	417,22	
31-déc-10	IMPRIMANTES EPSON FX 2170	77 477,40	77 477,40		417,22	417,22	
31-déc-10	ONDULEURS 1.2 KVA	89 384,10	89 384,10		417,22	417,22	
31-déc-10	HUB ETHERNET 8 PORTS	29 515,20	29 515,20		417,22	417,22	
31-déc-10	CABLAGE INFORMATIQUE MEKNES	31 256,29	31 256,29		417,22	417,22	
31-déc-10	CORDON TERMINAL	1 844,70	1 844,70		417,22	417,22	
31-déc-10	IMPRIMANTE HP LASER	11 875,40	11 875,40		417,22	417,22	
31-déc-10	IMPRIMANTE LASER 5 MP	24 875,50	24 875,50		417,22	417,22	
31-déc-10	MICRO ORDINATEUR LAMPAQ	21 130,20	21 130,20		417,22	417,22	
31-déc-10	IMPRIMANTE LASER HP 5L	16 367,52	16 367,52		417,22	417,22	
31-déc-10	MICROS ORDINATEURS	41 589,60	41 589,60		417,22	417,22	
31-déc-10	MICRO COMPAQ DESKPRO 20	38 459,20	38 459,20		417,22	417,22	
31-déc-10	IMPRIMANTE EPSON LQ 21 FO 24	15 652,00	15 652,00		417,22	417,22	
31-déc-10	DESTRUCTEUR REF INTIMUS	3 018,60	3 018,60		417,22	417,22	
31-déc-10	DESTRUCTEUR REF INTIMUS	3 018,60	3 018,60		417,22	417,22	
31-déc-10	FAX TOSHIBA P/TRESORERIE	5 534,10	5 534,10		417,22	417,22	
31-déc-10	1 FAX TOSHIBA MR GUENOUNI	5 534,10	5 534,10		417,22	417,22	
31-déc-10	FAX TOSHIBA MEKNES	5 534,10	5 534,10		417,22	417,22	
31-déc-10	MODEM FAX	22 807,20	22 807,20		417,22	417,22	
31-déc-10	DESTRUCTEUR REF INTIMUS	6 596,20	6 596,20		417,22	417,22	
31-déc-10	APPAREIL FAX AGENCE SALE	5 534,10	5 534,10		417,22	417,22	
31-déc-10	CLIMATISEURS MONOBLOC	26 155,62	26 155,62		2 198,47	2 198,47	
31-déc-10	MODEM FAX	7 602,40	7 602,40		417,22	417,22	
31-déc-10	TETEPHONE PORTABLE GH 388	8 385,00	8 385,00		417,22	417,22	
31-déc-10	CLIMATISEURS MODELE 51 GV 212	27 460,15	27 460,15		2 198,47	2 198,47	
31-déc-10	2 CLIMATISEURS SPLITS	86 608,00	86 608,00		2 198,47	2 198,47	
31-déc-10	CLIMATISEUR SPLIT REF 38 H4	22 734,60	22 734,60		2 198,47	2 198,47	
31-déc-10	CLIMATISEUR MONOBLOC	24 943,10	24 943,10		2 198,47	2 198,47	
31-déc-10	CLIMATISEURS SPLIT	46 952,37	46 952,37		2 198,47	2 198,47	
31-déc-10	CLIMATISEUR SPLIT REF 38 H4	21 652,00	21 652,00		2 198,47	2 198,47	
31-déc-10	CLIMATISEUR SPLIT SYSTEME	26 242,22	26 242,22		2 198,47	2 198,47	
31-déc-10	FOURNIT ET POSE CLIMATISEUR	54 130,00	54 130,00		2 198,47	2 198,47	
31-déc-10	CLIMISATEUR MONOBLOC	9 093,94	9 093,94		2 198,47	2 198,47	
31-déc-10	CLIMATISEUR SPLIT SYSTEME	43 845,30	43 845,30		2 198,47	2 198,47	

31-déc-10	CLIMATISEUR SPLIT SYSTEME	43 304,00	43 304,00		2 198,47	2 198,47	
31-déc-10	CLIMATISEUR SPLIT SYSTEME	24 055,37	24 055,37		2 198,47	2 198,47	
31-déc-10	DESTRUCTEUR PAPIER	6 596,20	6 596,20		417,22	417,22	
31-déc-10	CLIMATISEUR	22 669,64	22 669,64		2 198,47	2 198,47	
31-déc-10	REFRIGERATEUR REF PR 133	3 121,07	3 121,07		417,22	417,22	
31-déc-10	DESTRUCTEUR PAPIER	2 906,80	2 906,80		417,22	417,22	
31-déc-10	CLIMATISEUR	16 044,13	16 044,13		2 198,47	2 198,47	
31-déc-10	CLIMATISEUR	9 873,31	9 873,31		2 198,47	2 198,47	
31-déc-10	CLIMATISEUR	9 153,38	9 153,38		2 198,47	2 198,47	
31-déc-10	DESTRUCTEUR PAPIER	2 906,80	2 906,80		417,22	417,22	
31-déc-10	1 LAMPE HALLOGENE	1 323,40	1 323,40		417,22	417,22	
31-déc-10	MOBIL BUREAU LDD EX 1990	34 761,79	34 761,79		417,22	417,22	
31-déc-10	MOBIL BUREAU ACQ 1985	115 148,10	115 148,10		417,22	417,22	
31-déc-10	MOBILIER BUREAU ACQ 1982	661 775,08	661 775,08		417,22	417,22	
31-déc-10	MOBILIER BUREAU ACQ 1981	51 339,01	51 339,01		417,22	417,22	
31-déc-10	MOBILIER BUREAU ACQ 1982	101 622,73	101 622,73		417,22	417,22	
31-déc-10	MOBILIER BUREAU ACQ1983	76 013,70	76 013,70		417,22	417,22	
31-déc-10	MOBILIER BUREAU ACQ 1984	71 802,30	71 802,30		417,22	417,22	
31-déc-10	MOBILIER DE BUREAU EX 1986	68 875,79	68 875,79		417,22	417,22	
31-déc-10	MOBILIER DE BUREAU EX 1987	119 160,00	119 160,00		417,22	417,22	
31-déc-10	MOBILIER DE BUREAU EX 1988	155 392,83	155 392,83		417,22	417,22	
31-déc-10	MOBIL DE BUREAU EX 1989	152 248,81	152 248,81		417,22	417,22	
31-déc-10	MOBIL DE BUREAU EX 1990	90 006,01	90 006,01		417,22	417,22	
31-déc-10	MOBIL DE BUREAU EX 1991	241 316,93	241 316,93		417,22	417,22	
31-déc-10	MOBIL DE BUREAU EX 1992	806 249,46	806 249,46		417,22	417,22	
31-déc-10	MOBIL DE BUREAU EX 1993	276 996,75	276 996,75		417,22	417,22	
31-déc-10	MOBIL DE BUREAU RABAT EX 1982	65 429,53	65 429,53		417,22	417,22	
31-déc-10	MOBIL DE BUREAU RABAT EX 1983	1 570,00	1 570,00		417,22	417,22	
31-déc-10	MAT DE BUREAU EX 1990	7 560,44	7 560,44		417,22	417,22	
31-déc-10	1 ONDULEUR EMERSON 5KVA	122 385,02	122 385,02		417,22	417,22	
31-déc-10	ECRANS AS 400 IBM 3318	361 738,57	361 738,57		417,22	417,22	
31-déc-10	JEUX DE 2 CONNECTEURS	78 724,56	78 724,56		417,22	417,22	
31-déc-10	MAT DE BUREAU EX 1992	597,50	597,50		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A ECRIRE	9 177,30	9 177,30		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A ECRIRE	9 177,30	9 177,30		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCUL CASIO	1 750,00	1 750,00		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCUL CASIO	1 750,00	1 750,00		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCUL CASIO	1 750,00	1 750,00		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCUL CASIO	1 750,00	1 750,00		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCUL CASIO	1 750,00	1 750,00		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCUL CASIO	1 750,00	1 750,00		417,22	417,22	
31-déc-10	1 IMPRIMANTE EPSON LASER	19 929,47	19 929,47		417,22	417,22	
31-déc-10	1 TELECOPIEUR XEROX	4 262,35	4 262,35		417,22	417,22	
31-déc-10	1 TELECOPIEUR XEROX	15 295,50	15 295,50		417,22	417,22	
31-déc-10	1 TELECOPIEUR XEROX	15 295,50	15 295,50		417,22	417,22	
31-déc-10	1 CLIMAT SPLIT	19 055,79	19 055,79		417,22	417,22	
31-déc-10	2 IMPRIMANTES EPSON LASER	30 364,40	30 364,40		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCUL SHARP	1 750,00	1 750,00		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCUL CASIO	1 750,00	1 750,00		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCUL CASIO	1 750,00	1 750,00		417,22	417,22	

31-déc-10	2 VENTILLATEURS KANGLE	1 640,00	1 640,00		417,22	417,22	
31-déc-10	2 MACH A CALCULER SHARP	3 500,00	3 500,00		417,22	417,22	
31-déc-10	1 IMPRIMANTE LASER+ACC	47 246,33	47 246,33		417,22	417,22	
31-déc-10	2 MACH A CALCUL SHARP	3 500,00	3 500,00		417,22	417,22	
31-déc-10	INST STANDARD TELEPH	21 476,88	21 476,88		417,22	417,22	
31-déc-10	2 VENTILLATEURS KANGLE	1 640,00	1 640,00		417,22	417,22	
31-déc-10	2 VENTILLATEURS KANGLE	1 640,00	1 640,00		417,22	417,22	
31-déc-10	5 VESTIAIRES INDUSTRIELLES	3 500,00	3 500,00		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCULER CASIO	3 632,14	3 632,14		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCULER SHARP1630	3 304,41	3 304,41		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCUL SHARP2635	1 652,21	1 652,21		417,22	417,22	
31-déc-10	1MACH A CALCUL SHARP 2635	3 304,41	3 304,41		417,22	417,22	
31-déc-10	1 POSTE EUROSET	666,24	666,24		417,22	417,22	
31-déc-10	2 POSTES EUROSET	1 332,47	1 332,47		417,22	417,22	
31-déc-10	3 POSTES EUROSET	2 471,70	2 471,70		417,22	417,22	
31-déc-10	3 POSTES EUROSET	2 163,86	2 163,86		417,22	417,22	
31-déc-10	1 POSTE EUROSET	721,29	721,29		417,22	417,22	
31-déc-10	1 POSTE EUROSET	1 208,89	1 208,89		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCUL CASIO	786,45	786,45		417,22	417,22	
31-déc-10	1 POSTE EUROSET	721,29	721,29		417,22	417,22	
31-déc-10	1 POSTE EUROSET	721,29	721,29		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MICRO REF 2133	19 099,50	19 099,50		417,22	417,22	
31-déc-10	1 CLIMATISEUR SPLIT	19 998,30	19 998,30		2 198,47	2 198,47	
31-déc-10	1 MACH A ECRIRE REF6787	19 818,54	19 818,54		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A ECRIRE IBM	9 605,92	9 605,92		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A ECRIRE REF 6012	12 358,50	12 358,50		417,22	417,22	
31-déc-10	1 IMPRIMANT PAINT JET	43 414,29	43 414,29		417,22	417,22	
31-déc-10	3 POSTE EUROSET	2 814,37	2 814,37		417,22	417,22	
31-déc-10	2 POSTES EUROSET	3 581,72	3 581,72		417,22	417,22	
31-déc-10	1 IMPRIMANTE MICRO	16 002,15	16 002,15		417,22	417,22	
31-déc-10	1 IMPRIMANTE PAINT JET	49 290,19	49 290,19		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCUL SHARP2635	1 742,62	1 742,62		417,22	417,22	
31-déc-10	2 MACH A CALCUL SHARP 2635	3 304,41	3 304,41		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCUL SHARP2635	1 746,62	1 746,62		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCUL SHARP 2635	1 746,62	1 746,62		417,22	417,22	
31-déc-10	2 MICROS PS 6384 M20	53 422,42	53 422,42		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A ECRIRE REF6781	9 605,92	9 605,92		417,22	417,22	
31-déc-10	1 TERMINAL COMPLET	9 749,90	9 749,90		417,22	417,22	
31-déc-10	1 IMPRIMANTE LASER JET	13 819,05	13 819,05		417,22	417,22	
31-déc-10	1 COMPTOIR CADRE EN BOIS	2 500,00	2 500,00		417,22	417,22	
31-déc-10	PORTRAIT SM LE ROI	3 296,30	3 296,30		417,22	417,22	
31-déc-10	5 MACH A CALCULER P39D	12 036,77	12 036,77		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MICRO PSV 6382	31 799,48	31 799,48		417,22	417,22	
31-déc-10	1 IBM THINKPAD 350C	43 668,30	43 668,30		417,22	417,22	
31-déc-10	3 MICRO PS VP 6382	95 398,44	95 398,44		417,22	417,22	
31-déc-10	2 IMPRIMANTES EPSON LQ1170	25 529,16	25 529,16		417,22	417,22	
31-déc-10	2 IMPRIMANTES LASER JET 4 L	27 544,62	27 544,62		417,22	417,22	
31-déc-10	LECTEUR DE BADGES	41 277,74	41 277,74		417,22	417,22	
31-déc-10	3 CARTES D EMULATIONS	22 841,88	22 841,88		417,22	417,22	
31-déc-10	1 IMPRIMANTE LASER	16 302,83	16 302,83		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCULER	1 410,82	1 410,82		417,22	417,22	

31-déc-10	LECTEUR DE BADGES	41 277,74	41 277,74		417,22	417,22	
31-déc-10	2 IMPRIMANTES EPSONFX1170	17 971,18	17 971,18		417,22	417,22	
31-déc-10	5 MAC+6IMPRIM LASER WRITER	245 449,44	245 449,44		417,22	417,22	
31-déc-10	9 IMPRIMANTES EPSONLQ1170	101 780,73	101 780,73		417,22	417,22	
31-déc-10	1 IMPRIMANT EPSON LQ2550	21 330,28	21 330,28		417,22	417,22	
31-déc-10	5 IMPRIM LASER+1STREAMER	66 174,27	66 174,27		417,22	417,22	
31-déc-10	1 ECRAN VT 420 AP	7 847,98	7 847,98		417,22	417,22	
31-déc-10	1IMPRIMANTE LASER	5 150,61	5 150,61		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCULER	2 407,36	2 407,36		417,22	417,22	
31-déc-10	2 MA CALCULER P39 CANON	4 814,71	4 814,71		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCULER	2 167,74	2 167,74		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MACH A CALCULER	2 167,74	2 167,74		417,22	417,22	
31-déc-10	14 MICROS PS /VP	469 960,48	469 960,48		417,22	417,22	
31-déc-10	1 ASPIRATEUR TOSHIBA	2 164,12	2 164,12		417,22	417,22	
31-déc-10	HYPER SCREEN 5.5DOS	17 493,00	17 493,00		417,22	417,22	
31-déc-10	LICENCE LOGIC QUERY400	41 791,67	41 791,67		417,22	417,22	
31-déc-10	MACH A CALCUL ELECTRIC	10 838,70	10 838,70		417,22	417,22	
31-déc-10	MACH A CALCUL CITYZEN	447,88	447,88		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MAC + IMPRIMANTE	34 881,12	34 881,12		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MAC + IMPRIMANTE	34 881,12	34 881,12		417,22	417,22	
31-déc-10	1 CLIMATISEUR MODEL51 UQE GV28	9 886,08	9 886,08		2 198,54	2 198,54	
31-déc-10	1 REFRIGERANT VITRE JADIDA	3 884,95	3 884,95		417,22	417,22	
31-déc-10	1 APPAREIL TELEFAX	8 800,60	8 800,60		417,22	417,22	
31-déc-10	1 PC 330 MODELE 6571	21 500,00	21 500,00		417,22	417,22	
31-déc-10	4 PC 330 MODEL 6571	86 000,00	86 000,00		417,22	417,22	
31-déc-10	4 MICROS IBM PC	86 000,00	86 000,00		417,22	417,22	
31-déc-10	1 MICRO COMPAQ PROLUANT	76 140,00	76 140,00		417,22	417,22	
31-déc-10	3 MICROS COMPAQ CONTURA	111 510,00	111 510,00		417,00	417,00	
31-déc-10	IMPRIMANTE LASER OPTRA EX6	23 715,00	23 715,00		417,22	417,22	

I.2.11 TABLEAU DES PROVISIONS 2010

Nature	Montant début d'exercice	Dotations			Reprises			Montant Fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciations de l'actif immobilisé	15 307 908,83		165 248,92	3 600 000,00				
2. Provisions réglementées	330 992 631,36			89 626 511,52			31 823 940,85	388 795 202,03
3. Provisions durables pour risques et charges	0,00							
SOUS TOTAL (A)	346 300 540,19		165 248,92	93 226 511,52			31 823 940,85	388 795 202,03
4. Provisions pour stocks	57 551 020,14	21 227 857,47			7 581 093,68			71 197 783,93
Provisions pour clients et personnel débiteur	24 400 771,65	2 531 490,91			1 958 005,26			24 974 257,30
5. Autres provisions pour risques et charges	63 266 852,86		515 501,07	7 239 799,06		450 762,39	4 477 289,76	66 094 100,84
6. Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	145 218 644,65	23 759 348,38	515 501,07	7 239 799,06	9 539 098,94	450 762,39	4 477 289,76	162 266 142,07
TOTAL (A+B)	491 519 184,84	23 759 348,38	680 749,99	100 466 310,58	9 539 098,94	450 762,39	36 301 230,61	551 061 344,10

I.2.12 TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION 2010

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en 3%	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	résultat net 8	
CELACO	STE IMMOBILIERE	3000000	33,0%	990 000	990 000	31/12/2010	8 956 860,68	889 784,89	891000
LES TEXTILES	STE IMMOBILIERE	196500	100,0%	599 494	599 494	31/12/2010	1 903 468,96	-163 072,60	
STE YAM	STE IMMOBILIERE	10000	50,0%	5 000	5 000	31/12/2010	-350 811,11	-1 500,00	
SCI JAMILA	STE IMMOBILIERE	50000	99,8%	1 334 640	1 334 640	31/12/2010	-742 666,54	-44 800,00	
ARABE CIE AGRICULTURAL INVEST		95308000		1 481,99	1 482				
FROMAGERIE DOUKKALAS							128 680 149,63		
	FABRICATION FROMAGES	50000000	80,0%	39 999 900	39 999 900	31/12/2010		45 523 917,31	37199814
AGRIGNE	GESTION GENISSE	3870000	100,0%	3 870 000	3 870 000	31/12/2010	7 465 507,19	4 389 908,98	
LAIT PLUS	FERME-PRODUCTION LAIT	96000000	51,0%	49 107 000	49 107 000	31/12/2010	35 827 278,36	-33 615 825,16	
TOTAL				95 907 515,99	95 907 516		181 739 787,17	16 978 413,42	38090814

I.2.13 TABLEAU DES CREANCES 2010

Créances	Analyse par échéance				Autres analyses			
	Total	Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'état et org.publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effet
DE L'ACTIF IMMOBILISE	23 239 298,35	23 239 298,35	0,00	0,00	0,00	0,00		
Prêt immobilisés	12 103 676,45	12 103 676,45						
Autres créances financières	11 135 621,90	11 135 621,90						
DE L'ACTIF CIRCULANT	365 870 815,85	0,00	365 870 815,85	0,00	0,00	92 449 632,40	135 970 347,81	0,00
Fournisseurs débiteurs	16 374 512,93		16 374 512,93					
Clients et comptes rattachés	132 518 193,78		132 518 193,78				53 378 936,66	
Personnel	21 748 364,26		21 748 364,26					
Etat	92 449 632,40		92 449 632,40			92 449 632,40		
Comptes d'associés	62 424 988,00		62 424 988,00				62 424 988,00	
Autres créanciers	36 074 399,76		36 074 399,76				20 166 423,15	
Comptes de régularisation actif	4 280 724,72		4 280 724,72					

I.2.14 TABLEAU DES DETTES 2010

Dettes	Analyse par échéance				Autres analyses			
	Total	Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'état et org.publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effet
<u>DE FINANCEMENT</u>								
Emprunt obligataire								
Autres dettes de financement								
<u>DU PASSIF CIRCULANT</u>	1 003 061 307,42					59 898 157,04	56 718 777,93	33 317 708,78
Fournisseurs débiteurs	748 884 383,56							33 317 708,78
Clients créditeurs	4 713 385,70							
Personnel	77 763 167,60							
Organismes sociaux	25 158 459,81					25 158 459,81		
Etat	34 739 697,23					21 723 613,72		
Comptes d'associés	21 723 613,72							
Autres créanciers	90 078 599,80						56 718 777,93	
Comptes de régularisation passif								

I.2.15 TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUS 2010

Tiers créditeurs	Montant couvert par la sûreté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
<u>Sûretés données</u>					
<u>Sûretés reçues</u>	7 030 770,26	1	Divers	prêt Logement Personnel CL+Véhicules	16 485 375,79

I.2.16 ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNEES HORS CREDIT-BAIL 2010

Engagements donnés	Montants exercice	Montants exercice précédent
Avals et caution	40 000 000,00	40 000 000,00
Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
Autres engagements donnés		
Caution Fournisseur	26 295 406,21	62 646 023,89
Couverture en devise	32 341 317,18	7 606 711,49
Engagement bon de commande	389 621 573,54	279 356 114,38
TOTAL	488 258 296,93	389 611 849,76
Engagements reçus	Montants exercice	Montants exercice précédent
Avals et caution	8 092 414,58	9 385 999,10
Autres Engagements reçus (hypothèque/crédit logement)	16 485 375,79	18 749 375,79
TOTAL	24 577 790,31	28 135 374,88

I.2.17 Etat de répartition du capital social 2010

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	5 972 280	10	59722800		59722800
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	-	10	0		0
CIE GERVAIS DANONE	17 BD HAUSSMAN PARIS France	2 752 780	10	27527800		27527800
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
PHILIPPE LOIC JACOB		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	1500		1500
HILALI BOUCHAIB		250	10	2500		2500
ARSALANE EL JADIDI MED		250	10	2500		2500
CHOURAK LARBI		10	10	100		100
KARAD KHALIFA		10	10	100		100
YASSINE HJ BOUCHAIB		10	10	100		100
ZAHIDI HJ BOUCHAIB		120	10	1200		1200
BEN MED MUSTAPHA		10	10	100		100
TARIK MUSTAPHA		250	10	2500		2500
SUCC BENDAGHA EL ALMI		30	10	300		300
SUCC SERRAJ MOKHTAR		60	10	600		600
BADAOUI MED		120	10	1200		1200
BADAOUI MADANI		120	10	1200		1200
EL MOUDDEN AHMED		30	10	300		300
CHRISTOPHE BOMBLED	CHEZ DANONE	10	10	100		100
CAISSE NOMINATIVE		280	10	2800		2800
CAISSE DE RETRAITE ET DE PREVOYANCE	BANK AL MAGHRIB CASABLANCA	2 390	10	23900		23900
SELHI ABDELAZIZ	N° 70 RUE MESONGE OASIS Casablanca	20	10	200		200
MAMDA	16 ABOU INANE RABAT	-	10	0		0
MCMA	16 ABOU INANE RABAT	-	10	0		0
VILLE DE CASABLANCA		960	10	9600		9600
Wafa ASSURANCE	CASABLANCA	107 860	10	1078600		1078600
DIVERS CLIENTS AU PORTEUR	CASABLANCA	581 770	10	5817700		5817700
TOTAL		9 420 000	10	94200000	0	94200000

I.2.18 TABLEAU D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE 2010

A, Origine des Résultats à affecter	Montants	B AFFECTATION DES RESULTATS	Montants
Prime d'émission	-	Réserve légale	
Report à nouveau	186 110,91	Autres Réserves	89 158 000,00
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	611 842 964,96	Dividendes	522 810 000,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres prélèvements		Report à nouveau	61 075,87
TOTAL A	612 029 075,87	TOTAL B	612 029 075,87

I.2.19 DATATION 2010

Date de clôture (1)	31-déc-10
Date d'établissement des états de synthèse (2)	04/02/2011
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévus. Pour (2) l'élaboration des états de synthèse	

I.2.20 EVENEMENTS POSTERIEURS AU DERNIER EXERCICE CLOS

Dates	Indication des événements	
	Favorables	Néant
	Défavorables	Néant

I.3 COMPTES SOCIAUX 2011

I.3.1 Compte de produits et charges 2011

		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		
E	I	PRODUITS D'EXPLOITATION	6 567 370 694,90		6 567 370 694,90	6 092 996 685,53
X		* Ventes de marchandises (en l'état)	394 749 200,23		394 749 200,23	296 194 136,41
P		* Ventes de biens et services produits	6 161 896 606,62		6 161 896 606,62	5 776 838 110,93
L		Chiffre d'affaires				
O		* Variation de stocks de produits (1)	-12 299 644,71		-12 299 644,71	8 257 812,79
I		* Immobilisations produites par l'entre-				
T		prise pour elle-même				
A		* Subventions d'exploitation				
T		* Autres produits d'exploitation	9 144 578,77		9 144 578,77	2 167 526,46
I		* Reprises d'exploitation: transferts de charges	13 879 953,99		13 879 953,99	9 539 098,94
O		TOTAL I	6 567 370 694,90		6 567 370 694,90	6 092 996 685,53
N	II	CHARGES D'EXPLOITATION	5 852 328 279,25		5 852 328 279,25	5 252 972 761,18
		* Achats revendus(2) de marchandises	396 832 930,02		396 832 930,02	301 320 373,48
		* Achats consommés(2) de matières et fournitures	3 803 125 877,34		3 803 125 877,34	3 449 453 243,22
		* Autres charges externes	794 351 977,41		794 351 977,41	696 125 563,06
		* Impôts et taxes	3 187 917,20		3 187 917,20	3 498 173,96
		* Charges de personnel	523 793 792,15		523 793 792,15	510 149 456,94
		* Autres charges d'exploitation	720 000,00		720 000,00	720 000,00
		* Dotations d'exploitation	330 315 785,13		330 315 785,13	291 705 950,52
		TOTAL II	5 852 328 279,25		5 852 328 279,25	5 252 972 761,18
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	715 042 415,65		715 042 415,65	840 023 924,35
	IV	PRODUITS FINANCIERS	45 930 095,74		45 930 095,74	62 775 755,94
F		* Produits des titres de partic. et autres	35 730 842,00		35 730 842,00	38 090 814,00
I		titres immobilisés				
N		* Gains de change	4 914 165,67		4 914 165,67	13 592 006,74
A		* Intérêts et autres produits financiers	4 769 587,00		4 769 587,00	10 642 172,81
N		* Reprises financières : transfert charges	515 501,07		515 501,07	450 762,39
C		TOTAL IV	45 930 095,74		45 930 095,74	62 775 755,94
I	V	CHARGES FINANCIERES	19 314 413,78		19 314 413,78	8 577 186,26
E		* Charges d'intérêts	8 306 382,09		8 306 382,09	3 218 253,59
R		* Pertes de change	9 674 446,26		9 674 446,26	4 678 182,68
		* Autres charges financières				
		* Dotations financières	1 333 585,43		1 333 585,43	680 749,99
		TOTAL V	19 314 413,78		19 314 413,78	8 577 186,26
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV-V)	26 615 681,96		26 615 681,96	54 198 569,68
	VII	RESULTAT COURANT (III+VI)	741 658 097,61		741 658 097,61	894 222 494,03

		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		
	VII	RESULTAT COURANT (reports)	741 658 097,61		741 658 097,61	755 916 756,53
	VIII	PRODUITS NON COURANTS	104 927 496,36		104 927 496,36	75 465 024,51
N		* Produits des cessions d'immobilisations	2 615 801,59		2 615 801,59	1 241 490,00
O		* Subventions d'équilibre				
N		* Reprises sur subventions d'investisse- ment			-	
C		* Autres produits non courants	3 091 179,74		3 091 179,74	1 781 903,47
O		* Reprises non courantes ; transferts de charges	99 220 515,03		99 220 515,03	72 441 631,04
U		Total VIII	104 927 496,36		104 927 496,36	75 465 024,51
R	IX	CHARGES NON COURANTES	144 990 718,09		144 990 718,09	120 365 439,18
A		* Valeurs nettes d'amortissements des	10 251 348,25		10 251 348,25	79 024,98
N		immobilisations cédées				
T		* Subventions accordées				
		* Autres charges non courantes	15 333 691,05		15 333 691,05	18 419 464,42
		* Dotations non courantes aux amortis- sements et aux provisions	119 405 678,79		119 405 678,79	101 866 949,78
		Total IX	144 990 718,09		144 990 718,09	120 365 439,18
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-40 063 221,73		-40 063 221,73	-44 900 414,67
	XI	RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)	701 594 875,88		701 594 875,88	711 016 341,86
	XII	IMPÔTS SUR LES BENEFICES	255 666 301,69		255 666 301,69	207 036 486,76
	XIII	RESULTAT NET (XI-XII)	445 928 574,19		445 928 574,19	503 979 855,10
		TOTAL DES PRODUITS	5 789 540 589,01		5 789 540 589,01	5 358 947 709,19
	XIV	.(I+IV+VIII)				
		TOTAL DES CHARGES	5 177 697 624,05		5 177 697 624,05	4 854 967 854,09
	XV	.(II+V+IX+XIII)				
	XVI	RESULTAT NET	611 842 964,96		611 842 964,96	503 979 855,10
		(Total des produits-Total des charges)				

I.3.2 BILAN ACTIF 2011

	ACTIF		EXERCICE		EXER. PRECED.
		Brut	Amortissement et provisions	NET	NET
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	14 492 784,94	8 961 825,51	5 530 959,43	1 156 045,24
	* Frais préliminaires				
	* Charges à répartir sur plusieurs exercices	14 492 784,94	8 961 825,51	5 530 959,43	1 156 045,24
	* Primes de remboursement des obligations				
A	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	3 355 000,00		3 355 000,00	3 355 000,00
C	* Immobilisation en recherche et développement				
T	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires				
I	* Fonds commercial	3 355 000,00		3 355 000,00	3 355 000,00
F	* Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	3 798 776 471,32	1 974 917 220,70	1 823 859 250,62	1 691 016 807,20
I	* Terrains	60 163 732,41		60 163 732,41	60 163 732,41
M	* Constructions	428 065 531,11	212 112 543,59	215 952 987,52	209 274 152,96
M	* Installations techniques, matériel et outillage	2 335 691 002,54	1 204 000 717,04	1 131 690 285,50	1 118 758 770,64
O	* Matériel transport	493 475 133,87	377 059 476,36	116 415 657,51	135 886 816,19
B	* Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	247 005 066,89	181 744 483,71	65 260 583,18	62 590 360,48
I	* Autres immobilisations corporelles				
L	* Immobilisations corporelles en cours	234 376 004,50		234 376 004,50	104 342 974,52
I	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	124 117 601,35	5 450 699,70	118 666 901,65	113 870 737,51
S	* Prêts immobilisés	11 288 872,55		11 288 872,55	12 103 676,45
E	* Autres créances financières	1 390 492,23	244 749,52	1 145 742,71	1 012 125,85
	* Titres de participation	95 907 515,99	0,00	95 907 515,99	95 907 515,99
	* Autres titres immobilisés	15 530 720,58	5 205 950,18	10 324 770,40	4 847 419,22
	ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)				
	* Diminution des créances immobilisées				
	* Augmentation des dettes financières				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	3 940 741 857,61	1 989 329 745,91	1 951 412 111,70	1 809 398 589,95
	STOCKS (F)	475 102 244,18	70 840 889,18	404 261 355,00	469 602 654,61
A	* Marchandises				
C	* Matières et fournitures, consommables	414 758 432,96	70 840 889,18	343 917 543,78	396 959 198,68
T	* Produits en cours				
I	* Produits intermédiaires et produits résiduels				
F	* Produits finis	60 343 811,22		60 343 811,22	72 643 455,93
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	449 182 026,68	32 029 778,12	417 152 248,56	340 896 558,55
C	* Fournis, débiteurs, avances et acomptes	16 152 888,97		16 152 888,97	16 374 512,93
I	* Clients et comptes rattachés	127 666 635,34	31 665 334,37	96 001 300,97	107 908 380,23
R	* Personnel	26 967 037,64	364 443,75	26 602 593,89	21 383 920,51
C	* Etat	177 759 991,67		177 759 991,67	92 449 632,40
U	* Comptes d'associés	28 918 422,30		28 918 422,30	62 424 988,00
L	* Autres débiteurs	67 453 110,48		67 453 110,48	36 074 399,76
A	* Comptes de régularisation-Actif	1 091 870,91		1 091 870,91	491 199,96
N	* Comptes transitoires ou d'attente	3 172 069,37		3 172 069,37	3 789 524,76
T	TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	20 001 126,00		20 001 126,00	
	ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)	1 158 962,56		1 158 962,56	515 501,07
	. (Eléments circulants)				
	TOTAL II (F+G+H+I)	945 444 359,41	102 870 667,30	842 573 692,11	811 014 714,23
T	TRESORERIE-ACTIF	132 121 357,43		132 121 357,43	103 862 577,34
R	* Chèques et valeurs à encaisser	49 893 607,26		49 893 607,26	52 485 137,74
E	* Banques, TG et CCP	50 075 490,06		50 075 490,06	35 291 322,35
S	* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	32 152 260,11		32 152 260,11	16 086 117,25
O	TOTAL III	132 121 357,43		132 121 357,43	103 862 577,34
	TOTAL GENERAL I+II+III	5 018 307 574,45	2 092 200 413,21	2 926 107 161,24	2 724 275 881,52

I.3.3 BILAN PASSIF 2011

	PASSIF	EXERCICE	NET EX. PREC.
	CAPITAUX PROPRES	1 125 545 985,25	1 245 322 997,51
F	* Capital social ou personnel (1)	94 200 000,00	94 200 000,00
I	* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé, capital appelé .		
N	* Prime d'émission, de fusion, d'apport		
A	* Ecart de réévaluation		
N	* Réserve légale	9 420 000,00	9 420 000,00
C	* Réserve facultative		
E	* Autres réserves	583 538 591,00	583 538 591,00
M	* Report à nouveau (2)	2 384 406,51	61 075,87
E	* Résultat net en instance d'affectation (2)		
N	* Résultat net de l'exercice (2)	436 002 987,74	558 103 330,64
T	Total des capitaux propres (A)	1 125 545 985,25	1 245 322 997,51
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	437 673 056,87	388 795 202,03
P	* Subvention d'investissement		
E	* Provisions réglementées		
R	* Provision pour investissement		
M	* Provision pour acquisition de logement		
A	* Provision pour amortissements dérogatoires	437 673 056,87	388 795 202,03
N	DETTES DE FINANCEMENT (C)		
E	* Emprunts obligataires		
N	* Autres dettes de financement		
T	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)	1 563 219 042,12	1 634 118 199,54
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 100 772 145,60	1 003 571 301,16
A	* Fournisseurs et comptes rattachés	804 511 412,25	748 884 383,56
S	* Clients créditeurs, avances et acomptes	4 169 095,11	4 713 385,70
S	* Personnel	65 230 505,50	77 763 167,60
I	* Organisme sociaux	25 484 473,28	25 158 459,81
F	* Etat	69 335 695,25	34 739 697,23
	* Comptes d'associés	22 948 839,04	21 723 613,72
C	* Autres créanciers	108 641 803,84	90 078 599,80
I	* Comptes de régularisation passif	450 321,33	509 993,74
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	82 973 972,02	66 094 100,84
C	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)	823 663,53	561 624,15
U	TOTAL II (F+G+H)	1 184 569 781,15	1 070 227 026,15
T	TRESORERIE-PASSIF		
R	* Crédits d'escompte		
E	* Crédits de trésorerie		
S	* Banques	178 318 337,97	19 930 655,83
O	TOTAL III	178 318 337,97	19 930 655,83
	TOTAL GENERAL I+II+III	2 926 107 161,24	2 724 275 881,52

(1) Capital personnel débiteur. (2) Bénéficiaire (+). Déficit (-)

I.3.4 TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS 2011

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	394 749 200,23	296 194 136,41
	2	- Achats revendus de marchandises	396 832 930,02	301 320 373,48
I	=	MARGE BRUTE	-2 083 729,79	-5 126 237,07
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4)	6 149 596 961,91	5 785 095 923,72
	3	Ventes de biens et services produits	6 161 896 606,62	5 776 838 110,93
	4	Variation de stocks de produits	-12 299 644,71	8 257 812,79
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE: (6+7)	4 597 477 854,75	4 145 578 806,28
	6	. Achats consommés de matières et de fournitures	3 803 125 877,34	3 449 453 243,22
	7	. Autres charges externes	794 351 977,41	696 125 563,06
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	1 550 035 377,37	1 634 390 880,37
	8	- . Impôts et taxes	3 187 917,20	3 498 173,96
	9	- . Charges de personnel	523 793 792,15	510 149 456,94
	=	EXEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	1 023 053 668,02	1 120 743 249,47
	=	OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)		
	11	+ . Autres produits d'exploitation	9 144 578,77	2 167 526,46
	12	- . Autres charges d'exploitation	720 000,00	720 000,00
	13	+ . Reprises d'exploitation; transfert de changes	13 879 953,99	9 539 098,94
	14	- . Dotations d'exploitation	330 315 785,13	291 705 950,52
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	715 042 415,65	840 023 924,35
VI I	±	RESULTAT FINANCIER	26 615 681,96	54 198 569,68
VI II		RESULTAT COURANT	741 658 097,61	894 222 494,03
IX		RESULTAT NON COURANT	-113 292 779,71	-97 739 309,11
		IMPOTS SUR LE RESULTAT	192 362 330,15	238 379 854,28
X	=	RESULTAT NET DE LA PERIODE (+ ou -)	436 002 987,74	558 103 330,64

I.3.5 CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT 2011

	1	. Résultat net de l'exercice		
		. Bénéfice +	436 002 987,74	558 103 330,64
		. Perte -		
	2	+ . Dotations d'exploitation	309 737 205,07	267 946 602,14
	3	+ . Dotations financières	174 622,87	165 248,92
	4	+ . Dotations non courantes	89 568 402,01	93 226 511,52
	5	- . Reprises d'exploitation		
	6	- . Reprises financière		
	7	- . Reprises non courantes	43 390 547,17	31 823 940,85
	8	- . Produits des cessions d'immobilisations	500 000,00	3 746 741,80
	9	+ . Valeurs nettes d'amortissements des immo. cédées	6 066 864,82	2 339 889,25
I		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	797 659 535,34	886 210 899,82
	10	- . Distribution de bénéfices	555 780 000,00	522 810 000,00
II		AUTOFINANCEMENT	241 879 535,34	363 400 899,82

I.3.6 EMPLOIS ET RESSOURCES 2011

En Dh	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
. AUTOFINANCEMENT		241 879 535,34		363 400 899,82
. Capacité d'autofinancement		797 659 535,34		886 210 899,82
. Distribution de dividendes		555 780 000,00		522 810 000,00
. CESSIONS D'IMMOBILISATIONS		25 448 388,81		27 257 993,34
. Immobilisations corporelles		500 000,00		3 746 741,80
. Titres de participation		-		-
. Autres immobilisations (redress.)		18 000,00		129 017,27
. Autres immobilisations		24 930 388,81		23 382 234,27
. AUG. DES CAPITAUX PROPRES & ASSIMILES		-		-
. AUG. DES DETTES DE FINANCEMENT		-		-
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES		267 327 924,15		390 658 893,16
II- EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
. ACQUISITIONS ET AUGM. D'IMMO	480 240 603,28		495 525 932,62	
. Immobilisations incorporelles	6 323 054,00			
. Immobilisations corporelles	443 998 373,46		471 734 912,40	
. Titres de participation	-		-	
. Autres immobilisations	29 919 175,82		23 791 020,22	
. REMB. DES CAPITAUX PROPRES	-		-	
. REMB. DETTES DE FINANCEMENT	-		-	
II. TOTAL EMPLOIS STABLES	480 240 603,28	#	495 525 932,62	
III VARIATION BESOIN DE FIN. GLOBAL		82 783 777,12		239 231 187,06
IV VARIATION DE LA TRESORERIE		130 128 902,05	134 364 147,60	-
TOTAL GENERAL	480 240 603,28	480 240 603,32	629 890 080,22	629 890 080,22

I.3.7 Etats des dérogations 2011

Indications des dérogations	Justifications des dérogations	Influence des dérogations sur/le patrimoine, la situation financière et les résultats
I. Dérogation aux principes comptables fondamentaux		NEANT
II. Dérogations aux méthodes		NEANT
III. Dérogation aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		NEANT

I.3.8 ETAT DES CHANGEMENTS DES METHODES

Nature des changements	Justification des changements	Influence des changements sur / le patrimoine, la situation financière et les résultats
II. Changement affectant les règles de présentation	NEANT	NEANT

I.3.9 TABLEAU DES AMORTISSEMENTS 2011

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immo. Sorties 3	Cumul fin exercice 4=1+2+3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	7 013 685,71	1 948 139,81		8 961 825,52
. Frais préliminaires	7 013 685,71	1 948 139,81		8 961 825,52
. 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	1 686 522 421,61	307 789 065,26	30 491 347,14	1 963 820 139,73
. Terrains				
. Constructions	194 108 122,28	18 004 421,31		212 112 543,59
. Installations techniques; matériel et outillage	1 019 791 888,10	203 149 905,25	30 038 157,27	1 192 903 636,08
. Matériel de transport	315 070 332,81	62 442 333,42	453 189,87	377 059 476,36
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements	157 552 078,42	24 192 405,28		181 744 483,70
. Autres immobilisations corporelles				
. Immobilisations corporelles en cours				

I.3.10 TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OUR RETRAITS D'IMMOBILISATIONS

Date de cession ou de retrait	Libellé	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produits de cession	Plus Values	Moins Values
févr.-11	CL1738 ACHAT C15 FAMILIALE 57997/2159	MATERIEL DE TRANSPORT	91 258,16	91 258,16		20 000,00	20 000,00	
févr.-11	CL1707 - C15	MATERIEL DE TRANSPORT	11 021,42	11 021,42		25 000,00	25 000,00	
févr.-11	CL1744 C15 FAMILIALE	MATERIEL DE TRANSPORT	86 691,58	86 691,58		25 000,00	25 000,00	
févr.-11	CL1974 VOITURE C15	MATERIEL DE TRANSPORT	86 506,60	86 506,60		35 000,00	35 000,00	
févr.-11	CL1536 C15 DIESEL	MATERIEL DE TRANSPORT	841,90	841,90		20 000,00	20 000,00	
févr.-11	CL1664 21151-A-7 CITROEN C15	MATERIEL DE TRANSPORT	861,15	627,14	234,01	25 000,00	24 765,99	
févr.-11	CL1671 21152-A-7 CITROEN C15	MATERIEL DE TRANSPORT	861,15	627,14	234,01	20 000,00	19 765,99	
févr.-11	CL1916 CITROEN C 15	MATERIEL DE TRANSPORT	887,08	276,46	610,62	35 000,00	34 389,38	
févr.-11	CL1917 CITROEN C 15	MATERIEL DE TRANSPORT	887,08	276,46	610,62	35 000,00	34 389,38	
févr.-11	CL1918 CITROEN C 15	MATERIEL DE TRANSPORT	887,08	276,46	610,62	35 000,00	34 389,38	
févr.-11	CL1919 CITROEN C 15	MATERIEL DE TRANSPORT	887,08	276,46	610,62	35 000,00	34 389,38	
févr.-11	CL1913 CITROEN C 15	MATERIEL DE TRANSPORT	1 064,50	331,75	732,75	35 000,00	34 267,25	
févr.-11	CL1780 CITROEN C15	MATERIEL DE TRANSPORT	886,10	16,99	869,11	30 000,00	29 130,89	
nov.-11	CL2549 FRAIS D'IMMATRICULATION	MATERIEL DE TRANSPORT	3 063,06	1 594,48	1 468,58			1 468,58
nov.-11	CL2549 VOITURE DE SERVICE-BOUMNICH-MA	MATERIEL DE TRANSPORT	148 325,45	77 210,50	71 114,95	40 000,00		31 114,95
déc.-11	CL1969 VOITURE C15	MATERIEL DE TRANSPORT	93 505,96	93 505,96		35 000,00	35 000,00	
déc.-11	CL1663 21143-A-7 CITROEN C15	MATERIEL DE TRANSPORT	861,15	807,63	53,52	25 000,00	24 946,48	
déc.-11	CL1783 VOITURE 206 HDI	MATERIEL DE TRANSPORT	1 352,21	1 042,78	309,43	25 000,00	24 690,57	
déc.-11	Retrait Casiers, Corbeilles	MATERIELS ET INSTALLATIONS	36 027 563,25	30 038 157,27	5 989 405,98			5 989 405,98

I.3.11 TABLEAU DES PROVISIONS 2011

NATURE	Exercice 2009	DOTATIONS			REPRISES			Exercice 2010
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciations de l'actif immobilisé	19 073 157,75		174 622,87	900 000,00			3 600 000,00	16 547 780,62
2. Provisions réglementées	388 795 202,03			88 668 402,01			39 790 547,17	437 673 056,87
3. Provisions durables pour risques et charges	4 787 000,00						4 787 000,00	
SOUS TOTAL (A)	407 868 359,78		174 622,87	89 568 402,01			43 390 547,17	454 220 837,49
4. Provisions pour stocks	71 197 783,93	8 222 087,52			8 578 982,27			70 840 889,18
Provisions pour clients et personnel débiteur	24 974 257,30	12 356 492,54			5 300 971,72			32 029 778,12
5. Autres provisions pour risques et charges	66 094 100,84		1 158 962,56	31 442 440,64		515 501,07	15 206 030,95	82 973 972,02
6. Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	162 266 142,07	20 578 580,06	1 158 962,56	31 442 440,64	13 879 953,99	515 501,07	15 206 030,95	185 844 639,32
TOTAL (A+B)	570 134 501,85	20 578 580,06	1 333 585,43	121 010 842,65	13 879 953,99	515 501,07	58 596 578,12	640 065 476,81

I.3.12 TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION 2011

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
CELACO	STE IMMOBILIERE	3 000 000,00	33,00%	990 000,00	990 000,00	31/12/2011	7 365 065,52	958 204,84	841 500,00
LES TEXTILES	STE IMMOBILIERE	196 500,00	100,00%	599 494,00	599 494,00	31/12/2011	2 021 968,96	118 500,00	
STE YAM	STE IMMOBILIERE	10 000,00	50,00%	5 000,00	5 000,00	31/12/2011	-352 311,11	-1 500,00	
SCI JAMILA	STE IMMOBILIERE	50 000,00	99,80%	1 334 640,00	1 334 640,00	31/12/2011	-787 466,54	-44 800,00	
ARABE CIE AGRICULTURAL INVEST		95 308 000,00		1 481,99	1 481,99				
FROMAGERIE DOUKKALAS	FABRICATION FROMAGES	50 000 000,00	80,00%	39 999 900,00	39 999 900,00	31/12/2011	134 529 440,09	45 349 290,46	31 599 842,00
AGRIGNE	GESTION GENISSE	3 870 000,00	100,00%	3 870 000,00	3 870 000,00	31/12/2011	6 957 835,56	2 781 828,37	3 289 500,00
LAIT PLUS	FERME - PRODUCTION LAIT	96 000 000,00	51,00%	49 107 000,00	49 107 000,00	31/12/2011	-9 278 702,72	-45 105 981,08	
TOTAL				95 907 515,99	95 907 515,99		140 455 829,75	4 055 542,58	35 730 842,00

I.3.13 TABLEAU DES CREANCES 2011

Créances	Analyse par échéance				Autres analyses			
	Total	Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'état et org.publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effet
DE L'ACTIF IMMOBILISE	28210085,36	28210085,36						
Prêt immobilisés	11288872,55	11288872,55						
Autres créances financières	16921212,81	16921212,81						
DE L'ACTIF CIRCULANT	449182026,7		449182026,7			177759991,7	98578067,15	-
Fournisseurs débiteurs av. et acomptes	16152888,97		16152888,97					
Clients et comptes rattachés	127666635,3		127666635,3				31676353,34	
Personnel	26967037,64		26967037,64					
Etat	177759991,7		177759991,7			177759991,7		
Comptes d'associés	28918422,3		28918422,3				28918422,3	
Autres créanciers	67453110,48		67453110,48				37983291,51	
Comptes de régularisation actif	4263940,28		4263940,28					

I.3.14 TABLEAU DES DETTES 2011

Dettes	Analyse par échéance				Autres analyses			
	Total	Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'état et org.publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effet
DE FINANCEMENT								
Emprunt obligataire								
Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	1 100 772 145,60		1 100 772 145,60 €			94 820 168,53	91 623 598,18	65 261 335,59
Fournisseurs débiteurs av. et acomptes	804511412,3		804511412,3					65261335,59
Clients créditeurs, avances et acomptes	4169095,11		4169095,11					
Personnel	65230505,5		65230505,5					
Organismes sociaux	25484473,28		25484473,28			25484473,28		
Etat	69335695,25		69335695,25			69335695,25		
Comptes d'associés	22948839,04		22948839,04				22280246,04	
Autres créanciers	108641803,8		108641803,8				69343352,14	
Comptes de régularisation passif	450321,33		450321,33					

I.3.15 TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUS 2011

Tiers créditeurs ou débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
<u>Sûretés données</u>					
<u>Sûretés reçues</u>	4 417 017,20		DIVERS	Prêt logement personnel CL	11 860 068,80

I.3.16 ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNEES HORS CREDIT-BAIL 2011

Engagements donnés	Montants exercice	Montants exercice précédent
Avals et caution	40 000 000,00	40 000 000,00
Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
Autres engagements donnés		
Cautions fournisseurs	5 831 960,98	26 295 406,21
Couverture en devise	0,00	32 341 317,18
Engagement bon de commande	489 274 197,84	389 621 573,54
TOTAL	535 106 158,82	488 258 296,93

Engagements reçus	Montants exercice	Montants exercice précédent
Avals et caution	6 755 304,76	8 092 414,58
Engagements reçus	11 860 068,80	16485375,79
TOTAL	18 615 373,56	24 577 790,37

Etat de répartition du capital social 2011

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés	Adresse	Nombre de titres	Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
				Souscrit	Appelé	libéré
1	2	3	4	5	6	7
SFGP	60 RUE D'ALGER CASABLANCA	30,00	10,00	300,00		300,00
SNI	60 RUE D'ALGER CASABLANCA	6 061 165,00	10,00	60 611 650,00		60 611 650,00
SIGER	5 AV LALLA MERYEM -RABAT	20,00	10,00	200,00		200,00
BENCHEIKH DRISS	14 RUE DES FLAMANTS RIVIERA CASABLANCA.	10,00	10,00	100,00		100,00
AXA ASSURANCE MAROC	122AV HASSAN II CASABLANCA	0,00	10,00	0,00		0,00
CIE GERVAIS DANONE	17 BD HAUSSMAN PARIS France	2 752 780,00	10,00	27 527 800,00		27 527 800,00
DANONE	15 RUE DU HELDER?75439 PARIS CEDEX 09 France	10,00	10,00	100,00		100,00
BASSIM JAI HOKIMI	3ALLEE DES MIMOSAS. ANFA CASABLANCA.	10,00	10,00	100,00		100,00
TRAKI DRISS	8 RUE LAKSOUS HAY EL HANA CASA	10,00	10,00	100,00		100,00
BENNANI ABDELKRIM	4 RUE OULED ALYANE RABAT	10,00	10,00	100,00		100,00
PHILIPPE LOIC JACOB		10,00	10,00	100,00		100,00
ZAHIDI HJ DRISS		60,00	10,00	600,00		600,00
ZAHIDI HJ MUSTAPHA		60,00	10,00	600,00		600,00
SUCCESSION BEL FADLA HJ MED		150,00	10,00	1 500,00		1 500,00
HILALI BOUCHAIB		250,00	10,00	2 500,00		2 500,00
ARSALANE EL JADIDI MED		250,00	10,00	2 500,00		2 500,00
CHOURAK LARBI		10,00	10,00	100,00		100,00
KARAD KHALIFA		10,00	10,00	100,00		100,00
YASSINE HJ BOUCHAIB		10,00	10,00	100,00		100,00
ZAHIDI HJ BOUCHAIB		120,00	10,00	1 200,00		1 200,00
BEN MED MUSTAPHA		10,00	10,00	100,00		100,00
TARIK MUSTAPHA		250,00	10,00	2 500,00		2 500,00
SUCC BENDAGHA EL ALMI		30,00	10,00	300,00		300,00
SUCC SERRAJ MOKHTAR		60,00	10,00	600,00		600,00
BADAOUI MED		120,00	10,00	1 200,00		1 200,00
BADAOUI MADANI		120,00	10,00	1 200,00		1 200,00
EL MOUDDEN AHMED		30,00	10,00	300,00		300,00
CHRISTOPHE BOMBLED	CHEZ DANONE	10,00	10,00	100,00		100,00
CAISSE NOMINATIVE		280,00	10,00	2 800,00		2 800,00
CAISSE DE RETRAITE ET DE PREVOYANCE	BANK AL MAGHRIB CASABLANCA	2 390,00	10,00	23 900,00		23 900,00
SELHI ABDELAZIZ	N° 70 RUE MESONGE OASIS Casablanca	20,00	10,00	200,00		200,00
MAMDA	16 ABOU INANE RABAT	0,00	10,00	0,00		0,00
MCMA	16 ABOU INANE RABAT	0,00	10,00	0,00		0,00
VILLE DE CASABLANCA		960,00	10,00	9 600,00		9 600,00
Wafa ASSURANCE	CASABLANCA	107 860,00	10,00	1 078 600,00		1 078 600,00
DIVERS CLIENTS AU PORTEUR	CASABLANCA	492 885,00	10,00	4 928 850,00		4 928 850,00
TOTAL		9 420 000,00	10,00	94 200 000,00	0,00	94 200 000,00

I.3.17 TABLEAU D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE 2011

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
Prime d'émission	-	Réserve légale	
Report à nouveau	61 075,87	Autres Réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	558 103 330,64	Dividendes	555 780 000,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres prélèvements		Report à nouveau	2 384 406,51
TOTAL A	558 164 406,51	TOTAL B	558 164 406,51

I.3.18 DATATION 2011

Date de clôture (1)	31-déc-11
Date d'établissement des états de synthèse (2)	21/02/2012
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice	
Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévus pour l'élaboration	
(2) des états de synthèse	

I.3.19 EVENEMENTS POSTERIEURS AU DERNIER EXERCICE CLOS

Dates	Indication des événements	
	Favorables	Néant
	Défavorables	Néant

I.4 COMPTES SOCIAUX S1 2012

I.4.1 COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES S1 2012

		NATURE	OPERATIONS		AU 30-06-2012 3=2+1	AU 30-06-2011 4
			Propres à l'exercice 1	Concernant les ex. précédents 2		
E	I	PRODUITS D'EXPLOITATION	3 246 986 603,07		3 246 986 603,07	3 090 031 250,32
X		* Ventes de marchandises (en l'état)	201 852 373,19		201 852 373,19	189 916 050,12
P		* Ventes de biens et services produits	3 002 889 058,89		3 002 889 058,89	2 808 250 496,22
L		Chiffre d'affaires				
O		* Variation de stocks de produits (1)	29 070 400,81		29 070 400,81	87 202 817,08
I		* Immobilisations produites par l'entre-				
T		prise pour elle-même				
A		* Subventions d'exploitation				
T		* Autres produits d'exploitation	3 871 677,74		3 871 677,74	654 644,99
I		* Reprises d'exploitation: transferts de charges	9 303 092,44		9 303 092,44	4 007 241,91
N		TOTAL I	3 246 986 603,07		3 246 986 603,07	3 090 031 250,32
	II	CHARGES D'EXPLOITATION	2 913 605 905,90		2 913 605 905,90	2 766 409 877,41
		* Achats revendus(2) de marchandises	202 056 807,42		202 056 807,42	189 523 626,07
		* Achats consommés(2) de matières et fournitures	1 818 979 871,70		1 818 979 871,70	1 770 703 723,04
		* Autres charges externes	410 730 877,39		410 730 877,39	370 171 037,32
		* Impôts et taxes	2 962 243,84		2 962 243,84	2 808 598,72
		* Charges de personnel	284 908 927,82		284 908 927,82	272 175 880,82
		* Autres charges d'exploitation	360 000,00		360 000,00	360 000,00
		* Dotations d'exploitation	193 607 177,73		193 607 177,73	160 667 011,44
		TOTAL II	2 913 605 905,90		2 913 605 905,90	2 766 409 877,41
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	333 380 697,17		333 380 697,17	323 621 372,91
	IV	PRODUITS FINANCIERS	75 460 979,82		75 460 979,82	39 982 846,32
F		* Produits des titres de partic. et autres	69 791 718,00		69 791 718,00	34 889 342,00
I		titres immobilisés				
N		* Gains de change	3 052 516,43		3 052 516,43	1 693 069,84
A		* Intérêts et autres produits financiers	1 457 782,83		1 457 782,83	2 884 933,41
N		* Reprises financières : transfert charges	1 158 962,56		1 158 962,56	515 501,07
C		TOTAL IV	75 460 979,82		75 460 979,82	39 982 846,32
	V	CHARGES FINANCIERES	9 025 446,62		9 025 446,62	4 899 228,55
E		* Charges d'intérêts	3 702 626,79		3 702 626,79	652 681,67
R		* Pertes de change	4 696 583,01		4 696 583,01	3 501 312,73
		* Autres charges financières				
		* Dotations financières	626 236,82		626 236,82	745 234,15
		TOTAL V	9 025 446,62		9 025 446,62	4 899 228,55
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV-V)	66 435 533,20		66 435 533,20	35 083 617,77
VII		RESULTAT COURANT (III+VI)	399 816 230,37		399 816 230,37	358 704 990,68

		NATURE	OPERATIONS		AU 30-06-2012 3=2+1	AU 30-06-2011 4
			Propres à l'exercice 1	Concernant les ex. précédents 2		
	VII	.RESULTAT COURANT (reports)	399 816 230,37		399 816 230,37	358 704 990,68
	VIII	.PRODUITS NON COURANTS	84 585 431,22		84 585 431,22	23 887 481,40
		* Produits des cessions d'immobilisations	56 579 966,00		56 579 966,00	330 000,00
		* Subventions d'équilibre				
N		* Reprises sur subventions d'investissement				
O		* Autres produits non courants	595 672,56		595 672,56	108 748,48
N		* Reprises non courantes ; transferts de charges	27 409 792,66		27 409 792,66	23 448 732,92
		Total VIII	84 585 431,22		84 585 431,22	23 887 481,40
C		CHARGES NON COURANTES	72 072 236,57		72 072 236,57	64 068 108,42
O		* Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	1 188 433,09		1 188 433,09	6 440,45
U		* Subventions accordées				
R		* Autres charges non courantes	27 527 082,67		27 527 082,67	16 548 014,59
A		* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	43 356 720,81		43 356 720,81	47 513 653,38
N		Total IX	72 072 236,57		72 072 236,57	64 068 108,42
T	X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	12 513 194,65		12 513 194,65	-40 180 627,02
	XI	RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)	412 329 425,02		412 329 425,02	318 524 363,66
	XII	IMPÔTS SUR LES BENEFICES	110 940 024,45		110 940 024,45	89 428 480,00
	XIII	RESULTAT NET (XI-XII)	301 389 400,57		301 389 400,57	229 095 883,66
	XIV	TOTAL DES PRODUITS .(I+IV+VIII)	3 407 033 014,11		3 407 033 014,11	3 153 901 578,04
	XV	TOTAL DES CHARGES .(II+V+IX+XIII)	3 105 643 613,54		3 105 643 613,54	2 924 805 694,38
	XV	RESULTAT NET .(Total des produits-Total des charges)	301 389 400,57		301 389 400,57	229 095 883,66

I.4.2 Bilan actif S1 2012

	ACTIF		AU 30-06-2012		AU 31-12-2011
		Brut	Amortissement et provisions	NET	NET
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	14 492 784,94	9 244 603,78	5 248 181,16	5 530 959,43
	* Frais préliminaires				
	* Charges à répartir sur plusieurs exercices	14 492 784,94	9 244 603,78	5 248 181,16	5 530 959,43
	* Primes de remboursement des obligations				
A	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	3 355 000,00		3 355 000,00	3 355 000,00
C	* Immobilisation en recherche et développement				
T	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires				
I	* Fonds commercial	3 355 000,00		3 355 000,00	3 355 000,00
F	* Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	3 946 199 065,44	2 094 597 376,46	1 851 601 688,98	1 823 859 250,62
I	* Terrains	59 914 952,41		59 914 952,41	60 163 732,41
M	* Constructions	436 960 186,01	207 053 883,32	229 906 302,69	215 952 987,52
M	* Installations techniques, matériel et outillage	2 446 459 008,90	1 308 302 731,00	1 138 156 277,90	1 131 690 285,50
B	* Matériel transport	476 117 878,10	390 191 895,73	85 925 982,37	116 415 657,51
I	* Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	245 462 072,79	189 048 866,41	56 413 206,38	65 260 583,18
L	* Autres immobilisations corporelles				
I	* Immobilisations corporelles en cours	281 284 967,23		281 284 967,23	234 376 004,50
S	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	171 006 443,52	5 536 396,49	165 470 047,03	118 666 901,65
E	* Prêts immobilisés	10 395 810,63		10 395 810,63	11 288 872,55
	* Autres créances financières	1 493 457,50	244 749,52	1 248 707,98	1 145 742,71
	* Titres de participation	147 512 940,99		147 512 940,99	95 907 515,99
	* Autres titres immobilisés	11 604 234,40	5 291 646,97	6 312 587,43	10 324 770,40
	ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)				
	* Diminution des créances immobilisées				
	* Augmentation des dettes financières				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	4 135 053 293,90	2 109 378 376,73	2 025 674 917,17	1 951 412 111,70
	STOCKS (F)	833 357 008,96	96 868 969,39	736 488 039,57	404 261 355,00
A	* Marchandises				
C	* Matières et fournitures, consommables	743 942 796,93	96 868 969,39	647 073 827,54	343 917 543,78
T	* Produits en cours				
I	* Produits intermédiaires et produits résiduels				
F	* Produits finis	89 414 212,03		89 414 212,03	60 343 811,22
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	491 950 130,69	36 063 180,21	455 886 950,48	417 152 247,84
C	* Fournis, débiteurs, avances et acomptes	49 926 359,12		49 926 359,12	16 152 888,97
I	* Clients et comptes rattachés	172 871 016,15	35 698 736,46	137 172 279,69	96 001 300,97
R	* Personnel	21 802 899,76	364 443,75	21 438 456,01	26 602 593,89
C	* Etat	113 469 398,04		113 469 398,04	177 759 990,95
U	* Comptes d'associés	41 603 151,30		41 603 151,30	28 918 422,30
L	* Autres débiteurs	78 337 272,05		78 337 272,05	67 453 110,48
A	* Comptes de régularisation-Actif	10 619 723,93		10 619 723,93	1 091 870,91
N	* Comptes transitoires ou d'attente	3 320 310,34		3 320 310,34	3 172 069,37
T	TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	176 500 000,00		176 500 000,00	20 001 126,00
	ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)	540 540,03		540 540,03	1 158 962,56
	. (Eléments circulants)				
	TOTAL II (F+G+H+I)	1 502 347 679,68	132 932 149,60	1 369 415 530,08	842 573 691,39
T	TRESORERIE-ACTIF	143 060 545,24		143 060 545,24	132 121 357,43
R	* Chèques et valeurs à encaisser	48 389 618,04		48 389 618,04	49 893 607,26
E	* Banques, TG et CCP	56 753 764,28		56 753 764,28	50 075 490,06
S	* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	37 917 162,92		37 917 162,92	32 152 260,11
O	TOTAL III	143 060 545,24		143 060 545,24	132 121 357,43
	TOTAL GENERAL I+II+III	5 780 461 518,82	2 242 310 526,33	3 538 150 992,49	2 926 107 160,52

I.4.3 BILAN PASSIF S1 2012

	PASSIF	EXERCICE	NET EX. PREC.
	CAPITAUX PROPRES	988 905 385,82	1 125 545 985,25
F	* Capital social ou personnel (1)	94 200 000,00	94 200 000,00
I	* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé, capital appelé .		
N	* Prime d'émission, de fusion, d'apport	0,00	
A	* Ecart de réévaluation		
N	* Réserve légale	9 420 000,00	9 420 000,00
C	* Réserve facultative		0,00
E	* Autres réserves	583 538 591,00	583 538 591,00
M	* Report à nouveau (2)	357 394,25	2 384 406,51
E	* Résultat net en instance d'affectation (2)		
N	* Résultat net de l'exercice (2)	301 389 400,57	436 002 987,74
T	Total des capitaux propres (A)	988 905 385,82	1 125 545 985,25
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	449 264 398,71	437 673 056,87
P	* Subvention d'investissement		
E	* Provisions réglementées		
R	* Provision pour investissement		
M	* Provision pour acquisition de logement		
A	* Provision pour amortissements dérogatoires	449 264 398,71	437 673 056,87
N	DETTES DE FINANCEMENT (C)		
E	* Emprunts obligataires		
N	* Autres dettes de financement		
T	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)	1 438 169 784,53	1 563 219 042,12
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 680 189 394,76	1 100 772 144,88
A	* Fournisseurs et comptes rattachés	880 346 243,04	804 511 411,53
S	* Clients créditeurs, avances et acomptes	4 208 566,14	4 169 095,11
S	* Personnel	96 951 893,26	65 230 505,50
I	* Organisme sociaux	41 512 066,72	25 484 473,28
F	* Etat	78 198 399,09	69 335 695,25
	* Comptes d'associés	458 220 392,63	22 948 839,04
C	* Autres créanciers	120 751 833,88	108 641 803,84
I	* Comptes de régularisation passif		450 321,33
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	84 911 135,80	82 973 972,02
C	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)	1 249 672,03	823 663,53
U	TOTAL II (F+G+H)	1 766 350 202,59	1 184 569 780,43
T	TRESORERIE-PASSIF		
R	* Crédits d'escompte		
E	* Crédits de trésorerie		
S	* Banques	333 631 005,37	178 318 337,97
O	TOTAL III	333 631 005,37	178 318 337,97
	TOTAL GENERAL I+II+III	3 538 150 992,49	2 926 107 160,52

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+), déficitaire (-)

I.5 COMPTES CONSOLIDÉS 2009

I.5.1 ETAT DU RESULTAT CONSOLIDE 2009

<i>En millions de dirhams</i>	31-déc.-09	31-déc.-08
Chiffre d'affaires	5 707	5 263
Autres produits de l'activité	36	63
Produits des activités ordinaires	5 743	5 326
Achats	-3 372	-3 343
Autres charges externes	-658	-566
Frais de personnel	-497	-435
Impôts et taxes	-19	-13
Amortissements et provisions d'exploitation	-277	-204
Autres produits et charges d'exploitation	1	-1
Charges d'exploitation courantes	-4 822	-4 562
Résultat d'exploitation courant	921	764
Cessions d'actifs	2	-28
Charges de restructuration		
Cessions de filiales et participations		
Ecarts d'acquisition négatifs		
Résultats sur instruments financiers		
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-7	-15
Autres produits et charges d'exploitation	-5	-43
Résultat d'exploitation	916	721
Coût de l'endettement financier net	6	-4
Autres produits financiers	-5	20
Autres charges financières	-2	-13
Résultat financier	-1	3
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	915	724
Impôts sur les bénéfices	-273	-220
Impôts différés	-19	-30
Résultat net des entreprises intégrées	623	474
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		
Résultat net des activités poursuivies	623	474
Résultat net des activités abandonnées		
Résultat de l'ensemble consolidé	623	474
Intérêts minoritaires	2	-6
Résultat net - Part du Groupe	625	468
Résultat net par action en dirhams		
- de base	664	496
- dilué	664	496

I.5.2 ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE 2009

<i>En millions de dirhams</i>	31-déc-09	31-déc-08
Résultat de l'exercice	623	474
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	623	474
Dont intérêts minoritaires	-2	6
Dont résultat global net - Part du groupe	626	467

I.5.3 Etat de la situation financière consolidé 2009

<i>En millions de dirhams</i>		
ACTIF	31-déc-09	31-déc-08
Goodwill		
Immobilisations incorporelles		
Immobilisations corporelles	2 337	2 006
Actif biologique	23	
Immeubles de placement	2	2
Titres mis en équivalence		
Autres actifs financiers	14	14
- Instruments dérivés de couverture		
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Prêts et créances	7	7
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		
- Actifs disponibles à la vente	7	6
Créances d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés actifs	0	0
Autres débiteurs non courants	-3	0
Actif non courant	2373	2021
Autres actifs financiers	11	20
- 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	11	20
Actifs non courants détenus en vue de la vente		
Stocks et en-cours	349	374
Créances clients	180	228
Autres débiteurs courants	268	273
Trésorerie et équivalent de trésorerie	210	176
Actif courant	1 018	1071
TOTAL ACTIF	3391	3 092

<i>En millions de dirhams</i>		
PASSIF	31-déc-09	31-déc-08
Capital	94	94
Primes d'émission et de fusion		
Réserves	1082	1078
Ecarts de conversion		
Résultat net part du groupe	625	467
Capitaux propres (part du groupe)	1801	1639
Intérêts minoritaires	67	29
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1868	1668
Provisions		
Avantages du personnel	199	180
Dettes financières non courantes	10	15
- Instruments dérivés de couverture		
- Dettes envers les établissements de crédit		
- Dettes représentées par un titre		
- Dettes liées aux contrats de location financement	10	15
Dettes d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés Passifs	216	196
Dettes fournisseurs non courantes		
Autres créditeurs non courants	1	
Passif non courant	426	391
Provisions	35	23
Dettes financières courantes	146	170
- Instruments dérivés de couverture		
- Dettes envers les établissements de crédit	146	169
- Dettes représentées par un titre		
- Dettes liées aux contrats de location financement		
Dettes fournisseurs courantes	597	555
Passifs liés aux actifs non courants détenus en vue de la vente		
Autres créditeurs courants	319	285
Passif courant	1097	1033
TOTAL PASSIF	3391	3092

I.5.4 Variation des capitaux propres consolidés 2009

<i>En millions de dirhams</i>	Capital	Primes d'émission de fusion	Réserves	Résultat net part du Groupe	Total Part du groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2008	94	1	1033	456	1584	26	1610
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur							
Montants retraités à l'ouverture	94	1	1033	456	1584	26	1610
Variation de juste valeur des instruments financiers					0		0
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres							
Variation du capital							
Dividendes distribués			-412		-412	-4	-416
Titres d'autocontrôle							
Variation de périmètre							
Résultat de l'exercice				467	456	6	473
Ecarts de conversion							
Autres variations			456	-456			
Au 31 décembre 2008	94	1	1077	467	1628	28	1667
Au 1er janvier 2009	94	1	1077	467	1628	28	1667
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur							
Montants retraités à l'ouverture	94	1	1077	467	1628	28	1667
Variation nette de juste valeur des instruments financiers					0		0
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres							
Variation du capital						47	47
Dividendes distribués			-461		-461	-4	-465
Titres d'autocontrôle							
Variation de périmètre							
Résultat de l'exercice				625	625	-2	623
Ecarts de conversion							
Autres variations				-2	-2	-1	-3
Au 31 décembre 2009	94	1	616	1090	1790	68	1869

I.5.5 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE 2009

En millions de dirhams	31-déc-09	31-déc-08
Résultat net de l'ensemble consolidé	623	473
Ajustements pour		
Elimination des amortissements et provisions	281	233
Elimination des profits/pertes réévaluation (juste valeur)		
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-2	28
Produits des dividendes		
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	902	734
Elimination de la charge (produit) d'impôts	292	250
Elimination du coût de l'endettement financier net	5	4
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	1199	988
Incidence de la variation du BFR	118	-8
Impôts différés	0	0
Impôts payés	-273	-220
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	1044	760
Incidence des variations de périmètre	11	
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-587	-597
Acquisition d'actifs financiers	0	0
Variation des autres actifs financiers	12	-4
Subvention d'investissement reçue	1	
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3	1
Cessions d'actifs financiers		
Dividendes reçus		
Intérêts financiers versés	-4	-4
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-564	-604
Augmentation de capital	47	
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-461	-413
Dividendes payés aux minoritaires	-4	-4
Emission de nouveaux emprunts		
Remboursement d'emprunts	0	-1
Remboursement de dettes résultant de contrat de location	-5	-4
Diminution (augmentation) nette des prêts		
Diminution (augmentation) nette des placements		
Dividendes versés aux minoritaires		
Autres flux liés aux opérations de financement		
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-423	-422
Incidence de la variation des taux de change		
Incidence de changement des méthodes et principes comptables		
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	57	-266
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture	6	272
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	63	6
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	57	-266

I.5.6 ETATS DE SYNTHESE 2010

I.5.6.1 Etat du résultat consolidé 2010

<i>En millions de dirhams</i>	31-déc.-10	31-déc.-09
Chiffre d'affaires	6174	5707
Autres produits de l'activité	15	36
Produits des activités ordinaires	6189	5743
Achats	-3734	-3372
Autres charges externes	-721	-658
Frais de personnel	-548	-497
Impôts et taxes	-4	-19
Amortissements et provisions d'exploitation	-320	-277
Autres produits et charges d'exploitation	8	1
Charges d'exploitation courantes	-5319	-4822
Résultat d'exploitation courant	870	921
Cessions d'actifs	-1	2
Charges de restructuration		
Cessions de filiales et participations		
Ecarts d'acquisition négatifs		
Résultats sur instruments financiers		
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-28	-7
Autres produits et charges d'exploitation	-29	-5
Résultat d'exploitation	841	916
Coût de l'endettement financier net	7	6
Autres produits financiers	-8	-5
Autres charges financières	10	-2
Résultat financier	9	-1
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	850	915
Impôts sur les bénéfices	-258	-273
Impôts différés	-14	-19
Résultat net des entreprises intégrées	578	623
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		
Résultat net des activités poursuivies	578	623
Résultat net des activités abandonnées		
Résultat de l'ensemble consolidé	578	623
Intérêts minoritaires	6	2
Résultat net - Part du Groupe	584	625
Résultat net par action en dirhams		
- de base	620	664
- dilué	620	664

I.5.6.2 Etat du résultat global consolidé 2010

En millions de dirhams	31-déc-10	31-déc-09
Résultat de l'exercice	578	623
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	578	623
Dont intérêts minoritaires	-6	-2
Dont résultat global net - Part du groupe	584	626

I.5.6.3 Etat de la situation financière consolidé 2010

En millions de dirhams	31-déc.-10	31-déc.-09
ACTIF		
Goodwill		
Immobilisations incorporelles		
Immobilisations corporelles	2587	2337
Actif biologique	36	23
Immeubles de placement	2	2
Titres mis en équivalence		
Autres actifs financiers	12	14
- Instruments dérivés de couverture		
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Prêts et créances	5	7
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		
- Actifs disponibles à la vente	7	7
Créances d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés actifs	0	0
Autres débiteurs non courants	-7	-3
Actif non courant	2630	2373
Autres actifs financiers	13	11
- 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	13	11
Actifs non courants détenus en vue de la vente		
Stocks et en-cours	494	349
Créances clients	199	180
Autres débiteurs courants	192	268
Trésorerie et équivalent de trésorerie	172	210
Actif courant	1070	1018
TOTAL ACTIF	3700	3391

En millions de dirhams	31-déc.-10	31-déc.-09
PASSIF		
Capital	94	94
Primes d'émission et de fusion		
Réserves	1 184	1 082
Ecart de conversion		
Résultat net part du groupe	584	625
Capitaux propres (part du groupe)	1 862	1 801
Intérêts minoritaires	52	67
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 914	1 868
Provisions		
Avantages du personnel	210	199
Dettes financières non courantes	183	10
- Instruments dérivés de couverture		
- Dettes envers les établissements de crédit	176	
- Dettes représentées par un titre		
- Dettes liées aux contrats de location financement	7	10
Dettes d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés Passifs	230	216
Dettes fournisseurs non courantes		
Autres créanciers non courants	1	1
Passif non courant	624	426
Provisions	31	35
Dettes financières courantes	27	146
- Instruments dérivés de couverture		
- Dettes envers les établissements de crédit	27	146
- Dettes représentées par un titre		
- Dettes liées aux contrats de location financement		
Dettes fournisseurs courantes	805	597
Passifs liés aux actifs non courants détenus en vue de la vente		
Autres créanciers courants	299	319
Passif courant	1 162	1 097
TOTAL PASSIF	3 700	3 391

I.5.6.4 Etat de la variation des capitaux propres consolidé 2010

<i>En millions de dirhams</i>	Capital	Primes d'émission de fusion	Réserves	Résultat net part du Groupe	Total Part du groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2009	94	1	1077	467	1628	28	1667
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur							
Montants retraités à l'ouverture	94	1	1077	467	1628	28	1667
Variation de juste valeur des instruments financiers					-	-	
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres							
Variation du capital						47	47
Dividendes distribués			-461		-461	-4	-465
Titres d'autocontrôle							
Variation de périmètre							
Résultat de l'exercice				625	625	-2	623
Ecarts de conversion							
Autres variations				-2	-2	-1	-3
Au 31 décembre 2009	94	1	616	1090	1790	68	1869
Au 1er janvier 2010	94	1	616	1090	1790	68	1869
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur							
Montants retraités à l'ouverture	94	1	616	1090	1790	68	1869
Variation nette de juste valeur des instruments financiers					-	-	
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres							
Variation du capital						-	
Dividendes distribués			-523		-523	-9	-532
Titres d'autocontrôle							
Variation de périmètre							
Résultat de l'exercice				584	584	-6	578
Ecarts de conversion							
Autres variations			-	-	-	-1	-1
Au 31 décembre 2010	94	1	93	1674	1851	52	1914

I.5.6.5 Etat de flux de trésorerie consolidé 2010

<i>En millions de dirhams</i>	31-déc.-10	31-déc.-09
Résultat net de l'ensemble consolidé	578	623
Ajustements pour		
Elimination des amortissements et provisions	314	281
Elimination des profits/pertes réévaluation (juste valeur)	-5	
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	1	-2
Produits des dividendes	-1	
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	887	902
Elimination de la charge (produit) d'impôts	273	292
Elimination du coût de l'endettement financier net	8	5
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	1168	1199
Incidence de la variation du BFR	-10	118
Impôts différés	0	0
Impôts payés	-258	-273
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	900	1044
Incidence des variations de périmètre	0	11
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-571	-587
Acquisition d'actifs financiers	0	0
Variation des autres actifs financiers	-1	12
Subvention d'investissement reçue	0	1
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5	3
Cessions d'actifs financiers		
Dividendes reçus	1	
Intérêts financiers versés	-8	-4
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-574	-564
Augmentation de capital	0	47
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-523	-461
Dividendes payés aux minoritaires	-9	-4
Emission de nouveaux emprunts	176	
Remboursement d'emprunts	0	0
Remboursement de dettes résultant de contrat de location	-4	-5
Diminution (augmentation) nette des prêts		
Diminution (augmentation) nette des placements		
Dividendes versés aux minoritaires		
Autres flux liés aux opérations de financement	117	
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-243	-423
Incidence de la variation des taux de change		
Incidence de changement des méthodes et principes comptables		
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	83	57
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture	63	6
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	146	63
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	83	57

I.6 COMPTES CONSOLIDES 2011

I.6.1 RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

I.6.1.1 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 6, paragraphe 6.2 de la circulaire n°06/05 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) du 13 octobre 2005, 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 2011 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).

I.6.1.2 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.

I.6.1.3 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. Un taux de recouvrabilité plus faible que celui estimé ou la défaillance de nos principaux clients peut avoir un impact négatif sur nos résultats futurs.

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 inférieure 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

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.6.1.4 Principes de consolidation

a. 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 ».

b. Participations dans les entreprises associées et coentreprises

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce 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.

Le Groupe a fait le choix, comme autorisé par la norme IAS 31 « Participations dans des coentreprises », de consolider selon la méthode l'intégration proportionnelle les entités sur lesquelles il exerce un contrôle conjoint.

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).

c. Exclusions du périmètre de consolidation

Conformément aux dispositions des IFRS, il n'y a pas d'exemption au périmètre de consolidation du Groupe.

d. 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...).

e. Date de clôture

Toutes les sociétés du Groupe sont consolidées à partir de comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2011.

I.6.1.5 Conversion des états financiers et des opérations en monnaies étrangères

a. 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.6.1.6 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 « 2.7 Goodwill ».

I.6.1.7 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.6.1.8 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.6.1.9 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 :

	Famille 1	Famille 2	Famille 3	Famille 4	Famille 5	Famille 6	Famille 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.

I.6.1.10 Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont les biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers, pour valoriser le capital ou les louer, 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.6.1.11 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.6.1.12 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.6.1.13 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.6.1.14 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.6.1.15 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.6.1.16 Actifs financiers

a. 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.

b. 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.

c. 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.6.1.17 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.6.1.18 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, comprend 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 secteurs 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.6.1.19 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.6.1.20 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.6.1.21 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...
- la méthode dite du corridor est appliquée. Ainsi, seuls les écarts actuariels représentant plus de 10% du montant des engagements sont comptabilisés et amortis sur l'espérance de durée résiduelle moyenne de vie active des salariés du régime (DVAR).

A compter du 1^{er} janvier 2007, les gains et pertes résultant des changements d'hypothèses actuarielles ne sont reconnus que lorsqu'ils excèdent 10% de la valeur de l'engagement actualisé. La fraction excédant 10% est alors étalée sur la durée de vie active moyenne résiduelle des salariés.

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.6.1.22 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.6.1.23 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.6.1.24 Passifs financiers

a. 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.

b. Autres passifs financiers

Les autres passifs financiers concernent essentiellement les dettes fournisseurs et les autres créiteurs. Ces passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti.

I.6.1.25 Revenus

Les revenus du Groupe sont composés principalement des natures suivantes de chiffre d'affaires :

- ventes de marchandises ;
- ventes de biens et services produits ;
- contrats de construction ;
- 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.6.1.26 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.6.1.27 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.6.1.28 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.6.2 ETATS DE SYNTHESE 2011

I.6.2.1 Etat du résultat consolidé 2011

En millions de dirham	31-déc.-11	31-déc.-10
Chiffre d'affaires	6609	6174
Autres produits de l'activité	4	15
Produits des activités ordinaires	6613	6189
Achats	-4132	-3734
Autres charges externes	-830	-721
Frais de personnel	-570	-548
Impôts et taxes	-4	-4
Amortissements et provisions d'exploitation	-374	-320
Autres produits et charges d'exploitation	40	8
Charges d'exploitation courantes	-5870	-5319
Résultat d'exploitation courant	743	870
Cessions d'actifs	-7	-1
Charges de restructuration		
Cessions de filiales et participations		
Ecarts d'acquisition négatifs		
Résultats sur instruments financiers		
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-35	-28
Autres produits et charges d'exploitation	-42	-29
Résultat d'exploitation	701	841
Coût de l'endettement financier net	3	7
Autres produits financiers	-20	-8
Autres charges financières	-4	10
Résultat financier	-21	9
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	680	850
Impôts sur les bénéfices	-215	-258
Impôts différés	-4	-14
Résultat net des entreprises intégrées	461	578
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		
Résultat net des activités poursuivies	461	578
Résultat net des activités abandonnées		
Résultat de l'ensemble consolidé	461	578
Intérêts minoritaires	-3	6
Résultat net - Part du Groupe	458	584
Résultat net par action en dirhams		
- de base	487	620
- dilué	487	620

I.6.2.2 Etat du résultat global consolidé 2011

En millions de dirhams	31-déc-11	31-déc-10
Résultat de l'exercice	461	578
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 actuariaux 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	461	578
Dont intérêts minoritaires	3	-6
Dont résultat global net - Part du groupe	458	584

I.6.2.3 Etat de la situation financière consolidé 2011

En millions de dirhams		
ACTIF	31-déc.-11	31-déc.-10
Goodwill		
Immobilisations incorporelles		
Immobilisations corporelles	2734	2587
Actif biologique	52	36
Immeubles de placement	2	2
Titres mis en équivalence		
Autres actifs financiers	12	12
- Instruments dérivés de couverture		
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Prêts et créances	5	5
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		
- Actifs disponibles à la vente	7	7
Créances d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés actifs		0
Autres débiteurs non courants	-8	-7
Actif non courant	2792	2630
Autres actifs financiers	18	13
- 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	18	13
Actifs non courants détenus en vue de la vente		
Stocks et en-cours	429	494
Créances clients	213	199
Autres débiteurs courants	474	192
Trésorerie et équivalent de trésorerie	199	172
Actif courant	1333	1070
TOTAL ACTIF	4125	3700

<i>En millions de dirham</i>		
PASSIF	31-déc.-11	31-déc.-10
Capital	94	94
Primes d'émission et de fusion		
Réserves	1 212	1 184
Ecarts de conversion		
Résultat net part du groupe	459	584
Capitaux propres (part du groupe)	1 765	1 862
Intérêts minoritaires	47	52
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 812	1 914
Provisions		
Avantages du personnel	228	210
Dettes financières non courantes	199	183
- Instruments dérivés de couverture		
- Dettes envers les établissements de crédit	199	176
- Dettes représentées par un titre		
- Dettes liées aux contrat de location financement	-	7
Dettes d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés Passifs	234	230
Dettes fournisseurs non courantes		
Autres créditeurs non courants	1	1
Passif non courant	662	624
Provisions	52	31
Dettes financières courantes	187	27
- Instruments dérivés de couverture		
- Dettes envers les établissements de crédit	187	27
- Dettes représentées par un titre		
- Dettes liées aux contrat de location financement		
Dettes fournisseurs courantes	916	805
Passifs liés aux actifs non courants détenus en vue de la vente		
Autres créditeurs courants	496	299
Passif courant	1 651	1 162
TOTAL PASSIF	4 125	3 700

I.6.2.4 Etat de la variation des capitaux propres consolidé 2011

<i>En millions de dirhams</i>	Capital	Primes d'émission de fusion	Réserves	Résultat net part du Groupe	Total Part du groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2010	94	1	616	1090	1790	68	1869
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur							
Montants retraités à l'ouverture	94	1	616	1090	1790	68	1869
Variation de juste valeur des instruments financiers					-		-
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres							
Variation du capital					-	-	
Dividendes distribués			-523		-523	-9	-532
Titres d'autocontrôle							
Variation de périmètre							
Résultat de l'exercice				584	625	-6	578
Ecarts de conversion							
Autres variations				-	-	-1	-1
Au 31 décembre 2010	94	1	93	1674	1892	52	1914
Au 1er janvier 2011	94	1	93	1674	1892	52	1914
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur							
Montants retraités à l'ouverture	94	1	93	1674	1892	52	1914
Variation nette de juste valeur des instruments financiers					-		-
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres							
Variation du capital							-
Dividendes distribués			-555		-555	-8	-563
Titres d'autocontrôle							
Variation de périmètre							
Résultat de l'exercice				458	458	3	461
Ecarts de conversion							
Autres variations				-	-	-	-
Au 31 décembre 2011	94	1	-462	2132	1795	47	1812

I.6.2.5 Etat de flux de trésorerie consolidé 2011

<i>En millions de dirham</i>	31-déc.-11	31-déc.-10
Résultat net de l'ensemble consolidé	461	578
Ajustements pour		
Elimination des amortissements et provisions	391	314
Elimination des profits/pertes réévaluation (juste valeur)	-10	-5
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	7	1
Produits des dividendes	-1	-1
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	848	887
Elimination de la charge (produit) d'impôts	219	273
Elimination du coût de l'endettement financier net	20	8
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	1087	1168
Incidence de la variation du BFR	69	-10
Impôts différés	0	0
Impôts payés	-215	-258
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	941	900
Incidence des variations de périmètre	0	0
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-514	-571
Acquisition d'actifs financiers	0	0
Variation des autres actifs financiers	-5	-1
Subvention d'investissement reçue	0	0
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	4	5
Cessions d'actifs financiers		
Dividendes reçus	1	1
Intérêts financiers versés	-20	-8
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-534	-574
Augmentation de capital	0	0
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-556	-523
Dividendes payés aux minoritaires	-8	-9
Emission de nouveaux emprunts	23	176
Remboursement d'emprunts	0	0
Remboursement de dettes résultant de contrat de location	-6	-4
Diminution (augmentation) nette des prêts		
Diminution (augmentation) nette des placements		
Dividendes versés aux minoritaires		
Autres flux liés aux opérations de financement	7	117
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-540	-243
Incidence de la variation des taux de change		
Incidence de changement des méthodes et principes comptables		
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	-133	83
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture	146	63
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	13	146
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	-133	83

COMPTES CONSOLIDÉS S1 2012

I.6.3 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE S1 2012

En millions de dirhams	30/06/2012	30/06/2011
Chiffre d'affaires	3 232	3 045
Autres produits de l'activité	44	90
Produits des activités ordinaires	3 276	3 135
Achats	-1 971	-1 962
Autres charges externes	-433	-388
Frais de personnel	-308	-295
Impôts et taxes	-3	-3
Amortissements et provisions d'exploitation	-219	-174
Autres produits et charges d'exploitation	11	41
Charges d'exploitation courantes	-2 923	-2 781
Résultat d'exploitation courant	353	354
Cessions d'actifs	21	-1
Charges de restructuration		
Cessions de filiales et participations		
Ecarts d'acquisition négatifs		
Résultats sur instruments financiers		
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-29	-16
Autres produits et charges d'exploitation	-8	-17
Résultat d'exploitation	345	338
Coût de l'endettement financier net	-10	-7
Autres produits financiers	1	3
Autres charges financières	30	-2
Résultat financier	21	-6
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	366	332
Impôts sur les bénéfices	-124	-102
Impôts différés	16	-2
Résultat net des entreprises intégrées	258	227
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		
Résultat net des activités poursuivies	258	227
Résultat net des activités abandonnées		
Résultat de l'ensemble consolidé	258	227
Intérêts minoritaires	-4	1
Résultat net - Part du Groupe	262	226
Résultat net par action en dirhams		
- de base		
- dilué		

I.6.4 ETAT DU RESULTAT GLOBAL S1 2012

<i>En millions de dirhams</i>	30-juin-12	30-juin-11
Résultat de l'exercice	258	227
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		
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		
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées		
Autres éléments du résultat global nets d'impôts		
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE L'ANNEE	258	227
Dont intérêts minoritaires	-4	1
Dont résultat global net - Part du groupe	262	226

I.6.5 ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDE S1 2012

<i>En millions de dirhams</i>	30-juin-12	31-déc-11
ACTIF		
Goodwill		
Immobilisations incorporelles		
Immobilisations corporelles	2 713	2 734
Actif biologique	44	52
Immeubles de placement	2	2
Titres mis en équivalence		
Autres actifs financiers	11	12
- Instruments dérivés de couverture		
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Prêts et créances	5	5
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		
- Actifs disponibles à la vente	6	7
Créances d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés actifs	0	0
Autres débiteurs non courants	-10	-8
Actif non courant	2760	2792
Autres actifs financiers	13	18
- 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	13	18
Actifs non courants détenus en vue de la vente		
Stocks et en-cours	793	429
Créances clients	254	213
Autres débiteurs courants	259	474
Trésorerie et équivalent de trésorerie	385	199
Actif courant	1 704	1333
TOTAL ACTIF	4464	4 125

<i>En millions de dirhams</i>		
PASSIF	30-juin-12	31-déc-11
Capital	94	94
Primes d'émission et de fusion		
Réserves	1180	1212
Ecarts de conversion		
Résultat net part du groupe	262	458
Capitaux propres (part du groupe)	1536	1764
Intérêts minoritaires	34	47
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1570	1811
Provisions	1	1
Avantages du personnel	236	228
Dettes financières non courantes	182	199
- Instruments dérivés de couverture		
- Dettes envers les établissements de crédit	182	199
- Dettes représentées par un titre		
- Dettes liées aux contrat de location financement	0	0
Dettes d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés Passifs	217	234
Dettes fournisseurs non courantes		
Autres créditeurs non courants	0	1
Passif non courant	636	663
Provisions	52	52
Dettes financières courantes	364	187
- Instruments dérivés de couverture		
- Dettes envers les établissements de crédit	364	187
- Dettes représentées par un titre		
- Dettes liées aux contrat de location financement		
Dettes fournisseurs courantes	1022	916
Passifs liés aux actifs non courants détenus en vue de la vente		
Autres créditeurs courants	820	496
Passif courant	2258	1651
TOTAL PASSIF	4464	4125

I.6.6 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES S1 2012

<i>En millions de dirhams</i>	Capital	Primes d'émission de fusion	Réserves	Résultat net part du Groupe	Total Part du groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2010	94	1	616	1090	1790	68	1869
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur							
Montants retraités à l'ouverture	94	1	616	1090	1790	68	1869
Variation de juste valeur des instruments financiers				-		-	
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres							
Variation du capital					-	-	
Dividendes distribués			-523		-523	-9	-532
Résultat de l'exercice				584	625	-6	578
Autres variations			-	-		-1	-1
Au 31 décembre 2010	94	1	93	1674	1892	52	1914
Au 1er janvier 2011	94	1	93	1674	1892	52	1914
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur							
Montants retraités à l'ouverture	94	1	93	1674	1892	52	1914
Variation nette de juste valeur des instruments financiers				-		-	
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres							
Variation du capital						-	
Dividendes distribués			-555		-555	-8	-563
Résultat de l'exercice				458	458	2	460
Ecart de conversion							
Autres variations			-	-		-	
Au 31 décembre 2011	94	1	-462	2132	1795	46	1811
Au 1er janvier 2012	94	1	-462	2132	1765	46	1811
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur							
Montants retraités à l'ouverture	94	1	-462	2132	1765	46	1811
Variation nette de juste valeur des instruments financiers							
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres							
Variation du capital						-	
Dividendes distribués			-491		-491	-8	-499
Résultat de l'exercice				262	262	-4	258
Autres variations				-	-	-	
Au 30 juin 2012	94	1	-953	2394	1536	34	1570

I.6.7 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE S1 2012

<i>En millions de dirhams</i>	30-juin-12	30-juin-11
Résultat net de l'ensemble consolidé	258	227
Ajustements pour		
Elimination des amortissements et provisions	197	167
Elimination des profits/pertes réévaluation (juste valeur)	1	-2
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-21	1
Produits des dividendes	-31	
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	404	393
Elimination de la charge (produit) d'impôts	107	105
Elimination du coût de l'endettement financier net	10	6
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	521	504
Incidence de la variation du BFR	-205	-188
Impôts différés	0	0
Impôts payés	-124	-102
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	192	214
Incidence des variations de périmètre	0	0
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-200	-288
Acquisition d'actifs financiers	0	0
Variation des autres actifs financiers	5	3
Subvention d'investissement reçue	0	14
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	59	1
Cessions d'actifs financiers		
Dividendes reçus	31	-1
Intérêts financiers versés	-10	-6
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-115	-277
Augmentation de capital	0	0
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-439	-556
Dividendes payés aux minoritaires	-8	-8
Emission de nouveaux emprunts		
Remboursement d'emprunts	-17	-25
Remboursement de dettes résultant de contrat de location		
Diminution (augmentation) nette des prêts		
Diminution (augmentation) nette des placements		
Variation des comptes courants	447	45
Dividendes versés aux minoritaires		
Autres flux liés aux opérations de financement	-52	0
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-69	-544
Incidence de la variation des taux de change		
Incidence de changement des méthodes et principes comptables		
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	8	-607
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture	13	146
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	21	-461
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	8	-607

II. COMPTES COMPAGNIE GERVAIS DANONE

II.1 COMPTE DE RESULTAT SUR LE PERIODE 2009-2011

En millions d'euros	2009	2010	2011
Autres produits d'exploitation	267	276	182
Total des produits d'exploitation	267	276	182
Autres achats et charges d'exploitation	-162	-170	-208
Dotations aux amortissements et provisions	-2	-2	-2
Total des charges d'exploitation	-164	-171	-210
Résultat d'exploitation	103	105	-28
Produits de participation	659	627	959
Intérêts et produits assimilés	14	18	24
Intérêts et charges assimilées	-68	-81	-110
Autres charges et produits financiers	391	125	-280
Résultat financier	995	690	593
Résultat courant avant impôt	1 098	794	566
Résultat exceptionnel	5	595	-23
Impôt sur les bénéfices	0	0	0
Résultat net	1 103	1 390	543

II.2 BILAN SUR LE PERIODE 2009-2011

En millions d'euros	2009	2010	2011
Immobilisations incorporelles et corporelles	33	31	29
<i>Titres de participation</i>	<i>4 617</i>	<i>5 894</i>	<i>5 740</i>
<i>Autres immobilisations financières</i>	<i>375</i>	<i>294</i>	<i>396</i>
Immobilisation financières	4 992	6 188	6 136
Actif immobilisé	5 026	6 219	6 165
Créances	55	102	84
Valeurs mobilières de placement	0	0	0
Disponibilités	0	0	0
Actif circulant	55	103	84
Comptes de régularisation	1	1	0
Total de l'actif	5 081	6 322	6 249
Capital	843	843	843
Primes d'émission, fusion, d'apport	58	58	58
Réserves	743	1 015	1 526
Résultat de l'exercice	1 103	1 390	543
Provisions réglementées	0	0	0
Capitaux propres	2 748	3 306	2 971
Provisions	32	17	159
Dettes financières	2 016	2 673	2 673
Autres dettes	283	325	445
Compte de régularisation	2	1	1
Total du passif	5 081	6 322	6 249

III. MODELE DU BULLETIN D'ORDRE DE VENTE

ORDRE DE VENTE

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT OBLIGATOIRE

INITIEE PAR COMPAGNIE GERVAIS DANONE VISANT LE FLOTTANT EN BOURSE DE CENTRALE LAITIÈRE³⁹

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'OPA initiée par Compagnie Gervais Danone et visant le flottant en bourse de Centrale Laitière¹, à la vente de mes actions Centrale Laitière au cours de 1 500 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 Laitière dans le cadre de l'OPA 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 10 au 26 avril 2013.
- 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 Laitière, apportant leurs actions à l'OPA, 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 Laitière et auprès des membres en charge de la collecte des ordres, ainsi que sur le site du CDVM www.cdvm.gov.ma

(a) Code identité :	(b) Code qualité :
Carte d'identité nationale : CI	Personnes physiques marocaines : P
Carte de résidence : CS	Personnes physiques résidentes non-marocaine : R
Passeport : PA	Personnes physiques étrangère : E
Registre du commerce : RC	Personnes morales marocaines : M
N° d'agrément (OPCVM) : AG	Personnes morales étrangère : I
Dénomination (Association) : AS	OPCVM : O
	Associations : S
	Institutionnel marocain : A
	Institutionnel étranger : G

³⁹ Etant entendu que SNI n'apporte pas les titres qu'elle détient à l'Offre