

NOTE D'INFORMATION

AUGMENTATION DE CAPITAL DE SOCIÉTÉ DES BRASSERIES DU MAROC SA AU TITRE D'UNE OPERATION DE FUSION-ABSORPTION DE SOCIÉTÉ DES BRASSERIES DU NORD MAROCAIN

**Proposée aux Assemblées Générales Extraordinaires de SBM et de Branoma
prévues le 10 juin 2014**

Nombre d'actions à émettre <i>dividende 2013 détaché</i>	▪ 4 452 nouvelles actions de Société des Brasseries du Maroc
Prix par action	▪ 2 024,00 dirhams
Parité d'échange	▪ 9 actions de Société des Brasseries du Maroc pour 11 actions de Société des Brasseries Du Nord Marocain
Montant de l'augmentation du capital	▪ 445 200 MAD
Montant global de l'opération	▪ 493 991 381 MAD
Date d'échange des titres	▪ 20 juin 2014

SOUSCRIPTION RESERVEE AUX ACTIONNAIRES DE SOCIÉTÉ DES BRASSERIES DU NORD MAROCAIN

**ORGANISME CONSEIL, COORDINATEUR GLOBAL & ORGANISME CENTRALISATEUR : SOCIÉTÉ GÉNÉRALE MAROCAINE
DE BANQUES**



ORGANISME CHARGE DE L'ENREGISTREMENT DE L'OPERATION : SOGECAPITAL BOURSE



VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 26 mai 2014 sous la référence VI/EM/013/2014

ABREVIATIONS

AOG	Appellation d'Origine Garantie
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
Branoma	Société des Brasseries du Nord Marocain
CA	Chiffre d'Affaires
CDG	Contrôle de Gestion
CMAR	Cépages Marocains Réunis
CRM	Croissant Rouge Marocain
EAE	Euro Africaine des Eaux
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
FR	Fond de Roulement
GMS	Grandes et Moyennes Surfaces
HL	Hectolitre
IS	Impôt sur les sociétés
KMAD	Milliers de dirhams
MAD	Dirhams
MDI	Marocaine d'Investissement et de services
MMAD	Millions de dirhams
REX	Résultat d'Exploitation
SBM	Société des Brasseries du Maroc
SBT	Société des Brasseries de Tanger
SI	Système d'information
SVCM	Société de Vinification et de Commercialisation du Maroc
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TIC	Taxe Intérieure sur la Consommation
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
TVP	Titres et Valeurs de Placement

SOMMAIRE

Partie I. Attestations et coordonnées	7
I. Directeur Général	Erreur ! Signet non défini.
II. Commissaires aux comptes.....	10
III. Conseiller financier	23
IV. Conseiller juridique	24
V. Responsable de l'information et de la communication financière.....	25
Partie II. Présentation de l'opération.....	26
I. Cadre de l'opération de fusion-absorption.....	27
II. Impact de l'opération sur la structure de l'actionnariat.....	37
III. Montant de l'opération	37
IV. Renseignements relatifs aux titres à émettre.....	38
V. Eléments d'appréciation du prix d'émission.....	38
VI. Intermédiaires financiers	46
VII. Calendrier de l'opération.....	46
VIII. Echange de titres	46
IX. Bénéficiaires de l'opération	46
X. Parité d'échange	46
XI. Caractéristiques de cotation en bourse des nouvelles actions	47
XII. Fiscalité	47
Partie III. Secteur d'activité	51
I. L'environnement législatif	52
II. L'environnement économique.....	54
Partie IV. Présentation de Société des Brasseries du Maroc	58
I. Renseignements à caractère général.....	59
II. Renseignements sur le capital de Société des Brasseries du Maroc	62
III. Marché des titres de Société des Brasseries du Maroc.....	65
IV. Gouvernance.....	66
V. Activité de Société des Brasseries du Maroc	76
Partie V. Présentation de Branoma	112
I. Renseignements à caractère général.....	113
II. Renseignements sur le capital de Branoma.....	115

III.	Gouvernance.....	117
IV.	Activité de BRANOMA.....	123
Partie VI.	Analyse de la situation financière consolidée du Groupe Société Des Brasseries Du Maroc	133
I.	Périmètre de consolidation	134
II.	Principaux indicateurs d'activité consolidés de Société des Brasseries du Maroc.....	135
III.	Analyse de l'Etat des Soldes de Gestion	136
IV.	Bilan Consolidé.....	147
V.	Tableau des flux de trésorerie	159
Partie VII.	Analyse de la situation financière de Branoma	162
I.	Principaux indicateurs d'activité de BRANOMA	163
II.	Analyse de l'Etat des Soldes de Gestion	164
III.	Analyse du Bilan.....	172
IV.	Tableau de financement	181
Partie VIII.	Stratégie et perspectives de développement du Groupe Brasseries Du Maroc	183
I.	Perspectives de développement du marché	184
II.	Orientations stratégiques du groupe.....	185
III.	Business plan du groupe Société des Brasseries du Maroc 2013-2015p.....	186
Partie X.	Facteurs de risques	200
I.	Risque d'approvisionnement	201
II.	Risque lié à la défaillance des clients	201
III.	Risque de change	201
IV.	Risque concurrentiel.....	201
V.	Risque réglementaire.....	201
VI.	Risque lié à l'activité	201
VII.	Risque lié à l'environnement	201
Partie XI.	Faits exceptionnels et litiges	202
I.	Litige avec l'administration fiscale.....	203
II.	Litige avec l'administration des douanes et impôts indirects	203
Partie XII.	Annexes	204
I.	Etats de synthèse de Société des Brasseries du Maroc (comptes sociaux)	205
II.	Etats de synthèse de Société des Brasseries du Maroc (comptes consolidés)	239
III.	Etats de synthèse de Branoma	248

AVERTISSEMENT

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

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur.

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

Les actions, objet de la présente note d'information, ne seront proposées à l'échange qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur.

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

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), ni l'émetteur (Société des Brasseries du Maroc), ni l'organisme conseil (Société Générale Marocaine de Banques) n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par un ou des intermédiaires financiers.

Il est à noter enfin que l'opération objet de la présente note d'information est exclusivement réservée aux actionnaires des Brasseries du Nord Marocain.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de Société des Brasseries du Maroc (SBM) et de Société des Brasseries du Nord Marocain (Branoma), respectivement société Absorbante et société Absorbée, leur situation financière, l'évolution de leur activité ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

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

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

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de SBM et de BRANOMA, et recueillis lors des diligences effectuées auprès de ces sociétés selon les standards de la profession, afin de s'assurer de la sincérité des informations contenues dans la présente note ;
- Le traité de fusion ;
- Les liasses fiscales et comptables de SBM pour les trois derniers exercices clos ;
- Les liasses fiscales et comptables de Branoma pour les trois derniers exercices clos ;
- Les comptes consolidés de SBM pour les trois derniers exercices clos ;
- Les procès-verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de SBM, pour les trois derniers exercices clos et pour l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- Les procès-verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de Branoma, pour les trois derniers exercices clos et pour l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration de SBM pour les trois derniers exercices clos et pour l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration de Branoma pour les trois derniers exercices clos et pour l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- Les rapports des Commissaires Aux Comptes de SBM pour les trois derniers exercices clos ;
- Les rapports des Commissaires Aux Comptes de Branoma pour les trois derniers exercices clos ;
- Les rapports de gestion de SBM et de BNA pour les trois derniers exercices clos ;
- Les prévisions établies par les organes de direction et de gestion de SBM et de Branoma ;
- Les informations sectorielles, notamment celles fournies par le management des deux sociétés.

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

- Remise ou adressée sans frais à toute personne sollicitée dans le cadre de la présente opération ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca et sur son site internet (www.casablanca-bourse.com) ;
- Disponible au siège de la société Absorbante et de la société Absorbée :
 - ✓ Société des Brasseries du Maroc, Boulevard Ahl Loghlam, Ain Sebaa – Casablanca ;
 - ✓ Société des Brasseries du Nord Marocain, Avenue Ibn Khatib Q.I Sidi Brahim - Fès.
- Disponible au siège de Société Générale Marocaine de Banques au 55, Bd Abdelmoumen, Casablanca.
Par ailleurs elle sera disponible sur le site du CDVM à l'adresse suivante : www.cdvm.gov.ma

Partie I. Attestations et coordonnées

I. Directeur Général**1.1. Société des Brasseries du Maroc**

▪ Représentant légal	M. Jean-Marie Grosbois
▪ Fonction	Directeur Général
▪ Adresse	Boulevard Ahl Loghlam, BP 2660 Ain Sebaâ, Casablanca
▪ Numéro de téléphone	05 22 76 90 00
▪ Numéro de télécopieur	05 22 75 92 65

Attestation du Directeur Général de Société des Brasseries du Maroc

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

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

1.2. BRANOMA

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

Directeur Général de BRANOMA

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

M. Jean-Marie Grosbois
Directeur Général de BRANOMA

II. Commissaires aux comptes
2.1. Commissaires aux comptes de Société des Brasseries du Maroc

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

Attestation de concordance des Commissaires aux Comptes relative aux comptes sociaux de Société des Brasseries du Maroc pour les exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013

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

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

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse sociaux annuels tels que audités par nos soins pour les exercices clos le 31 décembre 2011, 2012 et 2013.

Casablanca, le 20 mai 2014

PwC Maroc
Mohamed RQIBATE
Associé

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

Rapport général des Commissaires aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2013

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale ordinaire, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Brasseries du Maroc (SBM) comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2013. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1 373 516 642,30 dont un bénéfice net de MAD 294 960 773,83.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers 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 des Brasseries du Maroc (SBM) au 31 décembre 2013 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 19 Mars 2014

PwC Maroc
Mohamed RQIBATE
Associé

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

Rapport général des Commissaires aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2012

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale ordinaire, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Brasseries du Maroc (SBM) comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2012. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de KMAD 1.397.804, dont un bénéfice net de KMAD 332.031

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers 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 des Brasseries du Maroc (SBM) au 31 décembre 2012 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 25 Mars 2013

PwC Maroc
Fouad ARFAOUI
Associé

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

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

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale ordinaire, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Brasseries du Maroc (SBM) au 31 Décembre 2011, lesquels 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 à cette date. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1 377 606 050.19, dont un bénéfice net de MAD 344 746 415,35.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers 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 des Brasseries du Maroc (SBM) au 31 décembre 2011 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 20 Mars 2012

PwC Maroc
Fouad ARFAOUI
Associé

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

Attestation de concordance des Commissaires aux Comptes relative aux comptes consolidés de Société des Brasseries du Maroc pour les exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013

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

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

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse consolidés annuels tels que audités par nos soins pour les exercices clos le 31 décembre 2011, 2012 et 2013.

Casablanca, le 20 mai 2014

PwC Maroc
Mohamed RQIBATE
Associé

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

Rapport d'audit des Commissaires aux Comptes relatif aux comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 Décembre 2013

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints du Groupe des Brasseries du Maroc, comprenant le bilan au 31 décembre 2013, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 1.433.516 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 270.989.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables nationales en vigueur. 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 celle-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent 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

Notre rapport de commissariat aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2012, en date du 25 mars 2013, exprimait une opinion avec la réserve suivante pour laquelle nous effectuons le suivi : «La société Branoma fait l'objet depuis septembre 2012 d'un contrôle fiscal au titre de l'Impôt sur les Sociétés (IS), de l'Impôt sur le Revenu (IR) et de la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA), couvrant les exercices allant de 2008 à 2011 inclus. La société a reçu une première notification en décembre 2012, relative à l'exercice 2008. Elle a rejeté la totalité des redressements notifiés ».

Au 31 Décembre 2013, la société a réfuté, dans sa deuxième réponse à l'administration fiscale, l'ensemble des redressements qui lui ont été notifiés au titre de l'exercice 2008, et a exercé un pourvoi devant la commission Locale de Taxation. Celle-ci n'a toujours pas statué sur ce contrôle fiscal. Par ailleurs, la société a reçu une première notification relative aux exercices 2009, 2010 et 2011. Elle a rejeté la totalité des redressements notifiés dans sa réponse à l'administration fiscale. A date de notre rapport, la société a reçu une deuxième notification relative aux exercices ci-dessus, reprenant l'ensemble des chefs de redressement précédemment notifiés. Au stade actuel des procédures décrites ci-dessus, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer ni sur l'impact financier ni sur l'issue finale de ce contrôle.

A notre avis, sous réserve de l'incidence de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Groupe des Brasseries du Maroc constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 Décembre 2013, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 19 mars 2014

PwC Maroc
Mohamed RQUIBATE
Associé

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

Rapport d'audit des Commissaires Aux Comptes relatif aux comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 Décembre 2012

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints du Groupe des Brasseries du Maroc, comprenant le bilan au 31 décembre 2012, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 1 482 324 dont un bénéfice net de KMAD 332 870.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse consolidés

La société Branoma fait l'objet depuis septembre 2012 d'un contrôle fiscal au titre de l'impôt sur les Sociétés (IS), de l'impôt sur le Revenu (IR) et de la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA), couvrant les exercices allant de 2008 à 2011 inclus. La société a reçu une première notification en décembre 2012, relative à l'exercice 2008, et a rejeté la totalité des redressements notifiés. Au stade actuel de la procédure, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer ni sur l'impact financier ni sur l'issue finale de ce contrôle.

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

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

En 2012, la société a conclu un accord avec l'administration fiscale donnant lieu au paiement de MAD 4.900.000. A notre avis, sous réserve de l'incidence de la situation décrite aux paragraphes ci-dessus, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe des Brasseries du Maroc constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2012, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 25 Mars 2013

PwC Maroc
Fouad ARFAOUI
Associé

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

Rapport d'audit des Commissaires Aux Comptes relatif aux comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 Décembre 2011

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints du Groupe des Brasseries du Maroc, comprenant le bilan au 31 décembre 2011, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

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

Casablanca, le 20 Mars 2012

PwC Maroc
Fouad ARFAOUI
Associé

Ernst & Young
Abdelmejid FAIZ
Associé

2.2. Commissaires aux comptes de BRANOMA

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

Attestation de concordance des Commissaires aux Comptes relative aux comptes sociaux de BRANOMA pour les exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013

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

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux audités pour les exercices 2011, 2012 et 2013.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse sociaux annuels tels que audités par nos soins pour les exercices clos le 31 décembre 2011, 2012 et 2013.

Casablanca, le 20 mai 2014

PWC MAROC
Mohamed RQIBATE
Associé

ERNST & YOUNG
Abdelmajid FAIZ
Associé

Rapport général des Commissaires Aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 Décembre 2013

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale ordinaire, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société des Brasseries du Nord Marocain comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2013. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 182.159.532, 53, dont un bénéfice net de MAD 40.064.865,26.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables nationales en vigueur. 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 celle-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent 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 de synthèse.

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

Opinion sur les états de synthèse

Notre rapport de commissaires aux comptes sur l'exercice clos au 31 décembre 2012, émis le 25 mars 2013, exprimait une opinion avec la réserve suivante pour laquelle nous effectuons le suivi :

«La société Branoma fait l'objet depuis septembre 2012 d'un contrôle fiscal au titre de l'Impôt sur les Sociétés (IS), de l'Impôt sur le Revenu (IR) et de la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA), couvrant les exercices allant de 2008 à 2011 inclus. La société a reçu une première notification en décembre 2012, relative à l'exercice 2008. Elle a rejeté la totalité des redressements notifiés ».

Au 31 Décembre 2013, la société a réfuté, dans sa deuxième réponse à l'administration fiscale, l'ensemble des redressements qui lui ont été notifiés au titre de l'exercice 2008, et a exercé un pourvoi devant la commission Locale de Taxation. Celle-ci n'a toujours pas statué sur ce contrôle fiscal.

Par ailleurs, la société a reçu une première notification relative aux exercices 2009, 2010 et 2011. Elle a rejeté la totalité des redressements notifiés dans sa réponse à l'administration fiscale. A la date de notre rapport, la société a reçu une deuxième notification relative aux exercices ci-dessus, reprenant l'ensemble des chefs de redressement précédemment notifiés. Au stade actuel des procédures décrites ci-dessus, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer ni sur l'impact financier ni sur l'issue finale de ce contrôle.

Sous réserve de l'incidence de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects

significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société des Brasseries du Nord Marocain au 31 Décembre 2013 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 3 mars 2014

PWC MAROC
Mohamed RQIBATE
Associé

ERNST & YOUNG
Abdelmajid FAIZ
Associé

Rapport général des Commissaires Aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 Décembre 2012

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale ordinaire, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Brasseries du Nord Marocain (BRANOMA) comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre 2012. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 191.328.484,43, dont un bénéfice net de MAD 53.048.779,70.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

La société fait l'objet depuis septembre 2012 d'un contrôle fiscal au titre de l'Impôt sur les Sociétés (IS), de l'Impôt sur le Revenu (IR) et de la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA), couvrant les exercices allant de 2008 à 2011 inclus. La société a reçu une première notification en décembre 2012, relative à l'exercice 2008, et a rejeté la totalité des redressements notifiés. Au stade actuel de la procédure, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer ni sur l'impact financier ni sur l'issue finale de ce contrôle.

Sous réserve de l'incidence de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Brasseries du Nord Marocain (BRANOMA) au 31 décembre 2012 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 25 Mars 2013

PWC MAROC
Fouad ARFAOUI
Associé

ERNST & YOUNG
Abdelmajid FAIZ
Associé

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

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

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 20 Mars 2012

PWC MAROC
Fouad ARFAOUI
Associé

ERNST & YOUNG
Abdelmajid FAIZ
Associé

III. Conseiller financier

▪ Organisme conseil	Société Générale Marocaine de Banques
▪ Représentant légal	Hamza BEKKALI
▪ Fonction	Directeur du Conseil
▪ Adresse	55, Bd Abdelmoumen - Casablanca
▪ Numéro de téléphone	05 22 43 88 16
▪ Numéro de télécopieur	05 22 43 10 55
▪ Adresse électronique	hamza.bekkali@socgen.com

Attestation de l'organisme conseil

La présente note d'information a été préparée par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'elle contient. Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Société des Brasseries du Maroc et de BRANOMA à travers notamment :

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de SBM et de BRANOMA, et recueillis lors des diligences effectuées auprès de ces sociétés selon les standards de la profession, afin de s'assurer de la sincérité des informations contenues dans la présente note ;
- Le traité de fusion ;
- Les liasses fiscales et comptables de SBM pour les trois derniers exercices clos ;
- Les liasses fiscales et comptables de Branoma pour les trois derniers exercices clos ;
- Les comptes consolidés de SBM pour les trois derniers exercices clos ;
- Les procès-verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de SBM, pour les trois derniers exercices clos et pour l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- Les procès-verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de Branoma, pour les trois derniers exercices clos et pour l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration de SBM pour les trois derniers exercices clos et pour l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration de Branoma pour les trois derniers exercices clos et pour l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- Les rapports des Commissaires Aux Comptes de SBM pour les trois derniers exercices clos ;
- Les rapports des Commissaires Aux Comptes de Branoma pour les trois derniers exercices clos ;
- Les rapports de gestion de SBM et de BNA pour les trois derniers exercices clos ;
- Les prévisions établies par les organes de direction et de gestion de SBM et de Branoma ;
- Les informations sectorielles, notamment celles fournies par le management des deux sociétés.

La préparation de cette note d'information a été effectuée selon les standards de la profession, afin de nous assurer de la sincérité des informations contenues dans la présente note.

Hamza BEKKALI
Directeur du Conseil

IV. Conseiller juridique

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

Attestation du Conseil Juridique

Je soussigné, M. Mohamed HDID, Associé gérant de la société Saaïdi Hdid Consultants, atteste par la présente que l'opération d'augmentation de capital de Société des Brasseries du Maroc, Société Anonyme au capital de 282.520.100,00 sise à Boulevard Ahl Loghlam Ain sebâa, Casablanca (Maroc) et immatriculée au Registre de Commerce de Casablanca sous le numéro 347, réalisée dans le cadre de l'opération de fusion absorption de Société des Brasseries du Nord Marocain, Société Anonyme au capital de 50.000.000,00, sise à Avenue Ibn Khatib Q.I. Sidi Brahim Fès (Maroc) et immatriculée au Registre de Commerce de Fès sous le numéro 9284; objet de la présente note d'information est conforme :

- Aux dispositions statutaires de Société des Brasseries du Maroc et de Société des Brasseries du Nord Marocain et ;
- A la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Casablanca, le 19 mai 2014

Mohamed Hdid
Associé gérant
Cabinet Saaïdi Hdid Consultants

V. Responsable de l'information et de la communication financière

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

Partie II. PRESENTATION DE L'OPERATION

I. Cadre de l'opération de fusion-absorption

Les actionnaires de référence de Société Des Brasseries Du Maroc (« SBM ») et de la Société Des Brasseries Du Nord Marocain (« BRANOMA ») ont signé, le 19 mars 2014, un projet relatif à la fusion de leurs deux sociétés et qui sera soumis à l'approbation des actionnaires des deux sociétés lors des Assemblées Générales Extraordinaires convoquées à cet effet pour le 10 juin 2014.

Il est à préciser que la présente fusion sera effectuée concomitamment avec la fusion absorption de la Société Brasseries de Tanger (« SBT ») par la société SBM.

1.1. Objectifs de l'opération de fusion-absorption

La Société SBM et la Société BRANOMA ont un objet et une activité similaire.

La Fusion a pour objectif de simplifier et rationaliser les structures opérationnelles de la Société SBM et de la Société BRANOMA, ce qui induirait des effets bénéfiques à la fois sur la gouvernance mais également sur les performances du groupe.

Cette Fusion permettrait en outre une plus grande maîtrise des risques, la réduction des coûts ainsi que l'amélioration de la structure bilancielle et des fonds propres au niveau du groupe.

La Fusion est donc envisagée aux fins de créer une synergie dans les structures et les moyens financiers des Sociétés.

1.2. Contexte de l'opération

Les actionnaires de référence de SBM et de BRANOMA ont signé, le 19 mars 2014, un projet de fusion de leurs deux sociétés. Ce projet prévoit notamment le principe d'une fusion entre les deux sociétés avec effet rétroactif au 1^{er} Janvier 2014.

Les Sociétés ont établi le projet de traité de fusion qui a été arrêté par les Conseils d'Administration de SBM et Branoma réunie à cet effet le 19 mars 2014 et le 24 février 2014.

Après arrêté des termes du projet de fusion et du rapport du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale Extraordinaire, le Conseil d'Administration de SBM a conféré tous les pouvoirs à M. Guy De CLERCQ administrateur, ou à toute personne spécialement désignée par lui, tous pouvoirs à l'effet de faire procéder à la mise en forme définitive des projets des conventions de fusion, d'en signer les actes définitifs et, généralement, de prendre toutes les mesures utiles et de faire le nécessaire pour assurer la bonne fin des opérations.

Le Conseil d'Administration de Branoma en date du 24 février 2014 après avoir arrêté les termes du projet de fusion et de son rapport à présenter à l'Assemblée Extraordinaire, a conféré tous pouvoirs à Monsieur Jean Marie Grosbois directeur général et Monsieur Guy De CLERCQ administrateur, agissant séparément ou conjointement avec faculté de subdéléguer, à l'effet de faire procéder à la mise en forme définitive du projet de la convention de fusion, d'en signer l'acte définitif et, généralement, de prendre toutes mesures utiles et de faire le nécessaire pour assurer la bonne fin des opérations.

Les Commissaires aux Comptes ont émis leur rapport sur le projet de fusion, en application des dispositions de l'article 233 de la loi 17-95 relative à la société anonyme telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05. Par les rapports des Commissaires aux Comptes de SBM et BRANOMA en date du 8 avril 2014 ceux-ci attestent qu'« ils n'ont pas d'observation à formuler sur la pertinence de la valeur attribuée aux actions des sociétés SBM et BRANOMA, ni sur le caractère équitable du rapport d'échange et qu'ils ont vérifié que le montant de l'actif net apporté par la société Absorbée BRANOMA est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société Absorbante SBM ».

Le projet de fusion sera soumis à l'approbation des actionnaires lors des Assemblées Générales Extraordinaires convoquées à cet effet le 10 juin 2014 et dont les projets de résolutions ont été arrêté par les Conseil d'Administration de SBM et de Branoma précités. A noter que, conformément à l'article 234 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée, SBM et BRANOMA mettent à la disposition de leurs actionnaires respectifs à leur siège social trente jours au moins avant la date de leurs Assemblées Générales Extraordinaires appelées à se prononcer sur la fusion, les documents suivants :

- Le projet de fusion ;
- Le rapport du Conseil d'Administration de chaque société sur l'opération de fusion ;
- Le rapport des Commissaires aux Comptes sur la valorisation et la parité d'échange ;
- Les états de synthèse approuvés ainsi que les rapports de gestion des trois derniers exercices des deux sociétés ;

1.3. Présentation du traité de fusion

Les principales charges et conditions générales du projet de fusion sont les suivantes :

- Les conseils d'administration de BRANOMA et SBT ont décidé l'utilisation des comptes au 31/12/2013, date de clôture du dernier exercice social de chacune des sociétés. Ces comptes ont été arrêtés par les conseils d'administration de SBM le 19 mars 2014 et BRANOMA le 24 février 2014. Les comptes de BRANOMA ont été approuvés par l'AGO du 19 mars 2014. Ceux de SBM seront approuvés lors de l'AGO du 10 juin 2014.
- La société absorbante assumera l'intégralité des dettes et des charges de la société absorbée y compris celles qui pourraient remonter à une date antérieure au 1er janvier 2014 et qui auraient été omises dans les comptes de BRANOMA ;
- S'il venait à se révéler ultérieurement une différence en plus ou en moins entre le passif prix en charge par la société absorbante et les sommes effectivement réclamées par les tiers, la société absorbante serait tenue d'acquitter tout excédent de passif sans recours ni revendication possible de part ni d'autres
- La Société Absorbée s'interdit formellement jusqu'à la Date de Réalisation de la Fusion, si ce n'est avec l'agrément de la Société Absorbante, d'accomplir tout acte de disposition relatif aux biens apportés et de signer tout accord, traité ou engagement quelconque la concernant sortant du cadre de la gestion courante des affaires.
- Au cas où la transmission de certains contrats ou de certains biens serait subordonnée à accord ou agrément d'un cocontractant ou d'un tiers quelconque, la Société Absorbée sollicitera, en temps utile, les accords ou décisions d'agrément nécessaires et en justifiera l'obtention à la Société Absorbante au plus tard à la Date de Réalisation de la Fusion.
- La Société Absorbante prendra les biens et droits transmis dans leur consistance et leur état à la Date de Réalisation de la Fusion sans pouvoir exercer aucun recours, pour quelque cause que ce soit, contre la Société Absorbée.
- La Société Absorbante accomplira toutes les formalités qui seraient nécessaires à l'effet de régulariser la transmission à son profit des biens et droits composant le patrimoine de la Société Absorbée, et de rendre cette transmission opposable aux tiers.

La Société Absorbante sera débitrice des créanciers de la Société Absorbée en lieu et place de celle-ci sans qu'il en résulte novation à leur égard. Ces créanciers ainsi que ceux de la Société Absorbante dont la créance est antérieure à la publicité qui serait donnée au Traité de Fusion pourront faire opposition dans le délai de trente (30) jours à compter de l'accomplissement des formalités de publicité requises par la Loi 17-95. Conformément aux dispositions légales en vigueur, l'opposition formée par un créancier n'aura pas pour effet d'interdire la poursuite des opérations de Fusion.

- La Société Absorbante supportera en particulier tous impôts, primes d'assurances, contributions, loyers, taxes, etc., ainsi que toutes les charges quelconques ordinaires ou extraordinaires qui grèvent ou pourront grever les biens transmis ou qui sont inhérents à leur propriété ou leur exploitation.

- La Société Absorbante fera également son affaire personnelle, au lieu et place de la Société Absorbée, de l'exécution ou de la résiliation à ses frais, risques et périls de tous accords, traités, contrats ou engagements quelconques qui auraient pu être souscrits par la Société Absorbée.
- La Société Absorbante sera subrogée purement et simplement à compter de la Date de Réalisation dans les droits, actions, hypothèques, privilèges, garanties et sûretés personnelles ou réelles de toute nature qui pourraient être attachées aux créances incluses dans les apports effectués au titre de la Fusion.
- La Société Absorbante aura, à compter de la Date de Réalisation, tout pouvoir pour, au lieu et place de la Société Absorbée et relativement aux biens et droits à elle apportés ou aux passifs pris en charge, s'il y a lieu, intenter ou poursuivre toutes actions, donner tous acquiescements à toutes décisions, recevoir ou payer toutes sommes dues en suite de ces actions, procédures et décisions.
- Enfin, après réalisation de la Fusion, les représentants de la Société Absorbée devront, à première demande et aux frais de la Société Absorbante, fournir à cette dernière tous concours, signatures et justifications qui pourraient être nécessaires en vue de la transmission des biens compris dans le patrimoine de la Société Absorbée et de l'accomplissement de toutes formalités nécessaires à cet effet.
- La Fusion ne deviendra définitive que sous réserve de la réalisation de la dernière des conditions suspensives suivantes :
 - (a) Visa du CDVM sur la note d'information relative à l'augmentation de capital de la Société Des Brasserie Du Maroc ;
 - (b) l'approbation de la Fusion par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société Absorbée ;
 - (c) l'approbation de la Fusion par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société Absorbante.

Faute de réalisation de l'ensemble des Conditions Suspensives le 30 juin 2014 au plus tard, les présentes seront considérées comme nulles et non avenues, sans qu'il y ait lieu à indemnité de part ou d'autre, sauf prorogation de ce délai ou sauf à ce que la Société Des Brasseries Du Maroc et Branoma, représentées par leur représentant légal ou par une autre personne dûment habilitée à cet effet, aient renoncé à se prévaloir avant cette date de la ou des Conditions Suspensives non réalisées.

La réalisation de ces Conditions Suspensives pourra être établie par tous moyens appropriés.

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

La valeur de SBM a été arrêtée à 5 718 206 824 dirhams et la valeur de Branoma a été arrêtée à 826 600 000 dirhams, soit une valeur de 2 024,0 dirhams par action pour SBM et de 1 653,2 dirhams par action pour Branoma.

Sur la base des valeurs retenues, la parité¹ d'échange proposée aux actionnaires de SBM et de Branoma est fixée à 11 actions Branoma pour 9 actions SBM.

Le capital social de Branoma étant constitué de 500 000 actions et en application du rapport d'échange, 409 091 actions nouvelles de 100 dirhams de valeur nominale chacune, entièrement libérées, devraient en principe être créées par SBM à titre d'augmentation de son capital de 40 909 100 dirhams. Cependant, SBM possédera 494 559 actions Branoma (y compris les 5 actions revenant aux administrateurs de Branoma) lui donnant droit à 404 639 (en nombre arrondi) de ses propres actions. SBM, ne pouvant détenir ses propres actions, elle renonce expressément à cette attribution.

En conséquence, SBM n'augmentera son capital que d'une somme de 445 200 dirhams par création de 4 452 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, entièrement libérées, qui seront attribuées aux

¹ Parité arrondie au nombre entier le plus proche.

actionnaires de Branoma autres que SBM suivant le rapport d'échange sus-indiqué. Le capital de SBM sera par conséquent porté de 282 520 100 dirhams à 282 965 300 dirhams.

La société Branoma apporte à SBM l'intégralité de ses actifs et passifs existant au 31 décembre 2013 dont l'énumération ci-dessous n'est pas limitative et tels qu'ils existeront à la date de réalisation de la fusion :

Rubriques de l'actif apporté (En MAD)	Valeur nette comptable au 31 décembre 2013	Valeur d'apport
Immobilisations Incorporelles	-	620 390 011,38
<i>Fonds de commerce</i>	-	620 390 011,38
Immobilisations Corporelles	106 495 636,46	187 859 220,90
<i>Terrains</i>	12 330 810,00	43 357 400,00
<i>Constructions</i>	32 706 135,63	28 804 400,00
<i>Installations techniques, matériel et outillage</i>	52 203 986,33	103 175 279,91
<i>Matériel de transport</i>	2 700 322,22	5 960 000,00
<i>Mobilier et matériel de bureau</i>	1 120 672,29	1 128 431,00
<i>Autres immo corporelles</i>	787 297,04	787 297,04
<i>Immobilisations corporelles en cours</i>	4 646 412,95	4 646 412,95
Immobilisations Financières	943 860,50	943 860,50
Stock	15 364 328,13	15 364 328,13
Créances De L'actif Circulant	138 487 327,24	138 487 327,24
Titres Et Valeurs De Placement	83 079 317,18	83 079 317,18
Ecarts De Conversion Actif	6 544,00	6 544,00
Trésorerie Actif	8 688 354,75	8 688 354,75
TOTAL ACTIF	353 065 368,26	1 054 818 964,08

Source : projet de fusion

Le montant total de l'actif de Branoma, dont la transmission à SBM est prévue, s'élève à 1.054.818.964,08 dirhams.

Rubriques du passif pris en charge (en MAD)	Valeur nette comptable au 31 décembre 2013	Valeur d'apport
Subventions d'investissement	813 128,35	813 128,35
Dettes de financement	256 627,09	256 627,09
Provisions durables pour risques et charges	26 812 857,00	26 812 857,00
Dettes du passif circulant	133 652 361,94	133 652 361,94
Autres provisions pour risques et charges	7 856 544,00	7 856 544,00
Ecarts de conversion passif (éléments circulants)	2 498,18	2 498,18
Trésorerie passif	2 324 947,52	2 324 947,52
Dividendes distribués	56 500 000,00	56 500 000,00
Total passif	228 218 964,08	228 218 964,08

Source : projet de fusion

Le montant total du passif de Branoma, dont la transmission à SBM est prévue, s'élève à 228.218.964,08 dirhams.

Par conséquent, l'actif net apporté par Branoma à SBM s'élève à 826 600 000,00 dirhams, calculé comme suit:

Rubriques	Montant en MAD
Actif apporté	1 054 818 964,08
Passif pris en charge	228 218 964,08
Situation nette (Actif net apporté)	826 600 000,00

Source : projet de fusion

Il est en outre précisé qu'en dehors du passif effectif décrit ci-dessus, la Société Absorbante prendra à sa charge tous les engagements qui ont pu être contractés par la Société Absorbée et qui, en raison de leur caractère éventuel, sont repris sous la rubrique "hors bilan".

1.5. Détermination de la prime de fusion

La prime de fusion s'élève à 493 546 180,51 représente la différence entre :

- d'une part, l'actif net apporté par Branoma d'un montant de 826 600 000,00 dirhams ;
- et d'autre part, la somme de :
 - ✓ la valeur nominale des actions effectivement créées, à titre d'augmentation de capital par SBM pour rémunérer les actionnaires de Branoma autres que SBM, soit la somme de 445 200,00 dirhams ;
 - ✓ et de la valeur nette comptable des actions Branoma détenues par SBM, soit la somme de 332 608 619,49 dirhams.

1.6. Modalités de traitement des rompus

Conformément à l'article 10.2 du traité de fusion de SBM et BRANOMA, les actions émises par la société SBM dans le cadre de l'augmentation de capital seront attribuées directement aux actionnaires de BRANOMA selon le rapport d'échange à raison de 9 actions de la société SBM contre 11 actions de BRANOMA.

Les actionnaires de la société BRANOMA qui ne posséderaient pas le nombre d'actions nécessaires pour obtenir sans rompus les actions de la société SBM correspondantes selon la parité précitée, devront procéder à l'achat ou à la vente du nombre de titres nécessaires ou supplémentaires au plus tard la veille du jour de l'échange.

Toutefois, dans le cas où des actionnaires de BRANOMA n'arrivent pas à se procurer les actions nécessaires leur permettant d'avoir les actions correspondant à la parité arrêtée, la société MDI (actionnaire majoritaire de SBM) s'engage à acquérir auprès desdits actionnaires, au prix fixé dans le projet de fusion, les actions de BRANOMA qui n'ont pas pu être échangées contre des actions SBM et ce au plus tard le jour de l'échange. Suite à la réalisation de la fusion, le même traitement sera réservé à tout demandeur justifiant de la propriété antérieure de titres BRANOMA et n'ayant pas bénéficié de l'échange dans les conditions précitées.

1.7. Résolutions proposées aux AGE de Société des Brasseries du Maroc et Branoma

Le texte des projets de résolutions relatives notamment au projet de fusion absorption de Branoma par SBM, se présente comme suit :

Première résolution :

L'Assemblée des actionnaires, après avoir entendu lecture des rapports du Conseil d'Administration et du commissaire aux comptes, décide la fusion par voie d'absorption par la Société Des Brasseries Du Maroc (ci-après la « Société ») des sociétés :

- **Brasserie De Tanger**, société anonyme au capital de 10.800.000,00 de dirhams, dont le siège social est situé à Tanger- Km 6,400 Route de Rabat (Maroc), immatriculée au Registre du Commerce de Tanger sous le numéro 363B ;

Et

- **Société Des Brasseries Du Nord Marocain**, société anonyme au capital de 50.000.000,00 de dirhams, dont le siège social est situé à Avenue Ibn Khatib Q.I. Sidi Brahim Fès (Maroc), immatriculée au Registre du Commerce de Fès sous le numéro 9284.

Deuxième résolution :

Les actionnaires, après avoir pris connaissance des projets de fusion datées du 19 mars 2014 et signées avec les sociétés Brasserie De Tanger et Société Des Brasseries Du Nord Marocain aux termes desquelles ces sociétés feraient apport à la Société Des Brasseries Du Maroc, à titre des fusions, de la toute propriété de leurs biens, droits et obligations sans exception ni réserve tel que le tout existait au 31 Décembre 2013, date à laquelle ont été arrêtés les comptes des sociétés Brasserie De Tanger et Société Des Brasseries De Nord Marocain, avec les résultats actif et passif des opérations faites depuis le 1er janvier 2014 jusqu'à la date de réalisation définitive de l'apport fusion:

- Approuve purement et simplement lesdits projets de fusion ;
- Approuve les apports, à titre de fusion, effectués par les sociétés Brasserie De Tanger et Société Des Brasseries De Nord Marocain, ainsi que l'évaluation qui en a été faite, soit un apport net de 31.654.800 DH pour la société Brasserie De Tanger et un apport net de 826.600.000,00 DH pour la Société Des Brasseries De Nord Marocain ;
- Approuve la rémunération de ces apports selon un rapport d'échange :
 - ✓ Pour la société Brasserie De Tanger: une (1) action Société Des Brasseries Du Maroc pour sept (7) actions Brasserie De Tanger ;
 - ✓ Pour la Société Des Brasseries Du Nord Marocain: neuf (9) actions Société Des Brasseries Du Maroc pour onze (11) actions Société Des Brasseries Du Nord Marocain ;
- Approuve l'augmentation du capital qui en résulte.

Troisième résolution :

L'Assemblée Générale, sur la base du rapport du commissaire aux comptes et suite à l'approbation définitive de la fusion, décide conformément à la deuxième décision :

- Que dans la mesure où la Société détiendra à la date de réalisation de la Fusion la totalité des actions de la société Brasserie De Tanger, il ne sera pas procédé à un échange d'actions de la société Brasserie De Tanger contre les actions de la Société, laquelle renonce expressément à l'attribution d'actions à créer par suite de la Fusion conformément aux dispositions de l'article 224 de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes. Il n'y aura donc pas lieu à émission d'actions de la Société absorbante contre les actions de la société Brasserie De Tanger, ni à augmentation du capital social de la Société Absorbante.

Le montant de la valeur des apports de la société Brasserie De Tanger transférée au titre de la Fusion, correspondant aux actions détenues par la Société Absorbante, à la Date de Réalisation, dans la société Brasserie De Tanger, s'élèvera à 31.654.800,00.

Le prix de revient des actions de la société Brasserie De Tanger dans les comptes de la Société Absorbante, à la date de Réalisation, s'élèvera à 1.285.072,40 dirhams.

La différence entre les deux montants ci-dessus représente le montant prévu de la prime de fusion, qui s'élève à 30.369.727,60 dirhams.

- Que suite à la fusion avec la Société Des Brasseries Du Nord Marocain le capital de la Société Des Brasseries Du Maroc est augmenté d'une somme globale de 40.909.100,00 DH pour le porter de 282.520.100,00 DH à 323.429.200,00 DH, par la création de 409.091 actions de 100,00 DH chacune de valeur nominale, entièrement libérées à attribuer aux actionnaires de la Société Des Brasseries Du Nord Marocain, en rémunération des apports effectués par cette dernière.

Les 409.091 actions nouvelles porteront jouissance à compter du 1er janvier 2014 et seront entièrement assimilées aux actions anciennes composant le capital de la Société Des Brasseries Du Maroc.

Cependant, la Société possédera 494.559 actions Société Des Brasseries Du Nord Marocain (y compris acquisition de cinq actions revenant aux administrateurs de Branoma) lui donnant droit (en nombre arrondi) à 404.639 de ses propres actions. Comme elle ne peut les détenir, la société Brasseries Du Maroc renonce expressément à cette attribution.

En conséquence, elle n'augmentera son capital que d'une somme de 445.200 Dirhams par création de 4.452 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 Dirhams chacune qui seront attribuées aux actionnaires de la Société Des Brasseries Du Nord Marocain autres que la Société Absorbante suivant le rapport d'échange sus-indiqué.

Que la différence entre la valeur nette des biens apportés par la Société Des Brasseries Du Nord Marocain, société absorbée pour un montant global de 826.600.000,00 DH et la valeur nominale des titres créés en rémunération de ces apports d'un montant total de 445.200 DH ainsi que la valeur des actions de l'absorbée chez l'absorbante pour un montant de 332.608.619,49 DH, sera inscrite dans un compte « prime de fusion » pour un montant intégral de 493.546.180,51 DH, sur lesquels porteront les droits des actionnaires.

▪ Qu'en conséquence de ce qui précède, la différence entre :

- (i) le montant de la valeur des apports des sociétés BRANOMA et SBT transférés au titre de la Fusion (i.e. **858.254.800,00 dirhams**) ; et
- (ii) le prix de revient des actions des sociétés BRANOMA et SBT dans les comptes de la Société, à la date de réalisation de la Fusion (i.e. **333.893.691,89 dirhams**) ; et
- (iii) le montant de l'augmentation de capital de la Société SBM suite à l'apport de la société BRANOMA (i.e. **445.200,00 dirhams**)

Soit un montant de **523 915 908,11 dirhams** sera porté au compte "*prime de fusion*".

L'Assemblée Générale Extraordinaire autorise tous prélèvements sur le montant de la Prime de Fusion en vue (i) de l'imputation de tous frais, charges et impôts engagés ou dus dans le cadre de la Fusion et (ii) de l'imputation de tout passif omis ou non révélé concernant les biens transférés dans le cadre de la Fusion.

Quatrième résolution :

L'Assemblée Générale, en conséquence de la décision qui précède, constate la réalisation définitive, à compter de ce jour, avec la date d'effet prévue, de la fusion par voie d'absorption par la Société Des Brasseries Du Maroc des sociétés Brasserie De Tanger Et Société Des Brasseries Du Nord Marocain, telle que ladite fusion résulte des projets de fusion passés entre la société absorbante et les sociétés absorbées, suivant acte sous seing privé du 19 mars 2014 approuvées par les actionnaires des sociétés absorbées et approuvées aux termes des premières décisions ci-dessus.

Cinquième résolution :

L'Assemblée Générale, en conséquence des décisions qui précèdent, constate la réalisation définitive de la dissolution anticipée des sociétés Brasserie De Tanger et Société Des Brasseries Du Nord Marocain, par suite de la réalisation définitive de la fusion entre celles-ci et la Société Des Brasseries Du Maroc, par voie d'absorption des premières par cette dernière, telle que cette dissolution avait été décidée aux termes tant des projets de fusion du 19 mars 2014 que des décisions des actionnaires des sociétés absorbées, qui se trouvent dissoutes de plein droit, à compter de ce jour.

Sixième résolution

Comme conséquence de l'approbation des décisions précédentes, l'Assemblée Générale donne quitus entier et sans réserve aux membres du conseil d'administration pour tous leurs actes relatifs à la réalisation définitive de la fusion et à l'exécution de la présente décision.

Septième résolution

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

Huitième résolution

Suite à l'adoption des résolutions précédentes et en conséquence de la modification du capital subséquente à la fusion, l'assemblée décide de modifier l'article 6 des statuts qui devient ainsi rédigé :

« Article 6 - CAPITAL SOCIAL »

Le capital social est fixé à la somme de 282.965.300,00 DH. Il est divisé en 2 829 653 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune entièrement souscrites et libérées.

Ledit capital comporte 4 452 actions créées à l'issue de l'assemblée Générale Extraordinaire réunie le 10 juin 2014 qui a approuvé les Fusions par voie d'absorption par la SOCIETE DES BRASSERIES DU MAROC des sociétés:

BRASSERIE DE TANGER, société anonyme au capital de 10.800.000,00 de dirhams, dont le siège social est situé à Tanger- Km 6,400 Route de Rabat (Maroc), immatriculée au Registre du Commerce de Tanger sous le numéro 363B, dont elle détenait 100% du capital social ;

Et

SOCIETE DES BRASSERIES DU NORD MAROCAIN, société anonyme au capital de 50.000.000,00 de dirhams, dont le siège social est situé à Avenue Ibn Khatib Q.I. Sidi Brahm Fès (Maroc), immatriculée au Registre du Commerce de Fès sous le numéro 9284, dont elle détenait 98,91% du capital social.

Les Fusions ont donné lieu à une augmentation de capital de la société qui ne s'est élevé qu'à 445 200 Dirhams compte tenu du fait que la SOCIETE DES BRASSERIES DU MAROC :

- Possédait 108 000 actions de la société BRASSERIE DE TANGER, soit la totalité des actions représentant l'intégralité du capital de la société BRASSERIE DE TANGER. Cette Fusion ne donne pas lieu à l'échange des actions de la Société Absorbée contre des actions de la Société Absorbante, laquelle renonce expressément à l'attribution d'actions à créer par suite de la Fusion.
- Possédait 494.559 actions de la société BRANOMA lui donnant droit (en nombre arrondi) à 404 639 de ses propres actions. Comme elle ne peut les détenir, la société BRASSERIES DU MAROC renonce expressément à cette attribution. En conséquence, elle n' a augmenté son capital que d'une somme de 445 200 Dirhams par création de 4452 actions nouvelles d'une valeur nominale de Cent (100) Dirhams chacune attribuées aux actionnaires de BRANOMA autres que la Société Absorbante suivant le rapport d'échange de 9 actions de la société BRASSERIES DU MAROC contre 11 actions de BRANOMA.

Au titre de ces Fusions, l'actif apporté, le passif pris en charge et la prime de fusion s'élèvent à :

	Actif apporté	Passif pris en charge	Actif net	Prime de fusion
BRANOMA	1.054.818.964,08 dirhams	228 218 964,08 dirhams	826 600 000,00 dirhams	493 546 180,51 dirhams
BRASSERIE DE TANGER	89 871 240,01 dirhams	58 216 440,01 dirhams	31 654 800,00 dirhams	30 369 727,60 dirhams

Source : projet de fusion

Neuvième résolution

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

1.8. Résolutions proposées à l'AGE de BRANOMA

Le texte des projets de résolutions relatives notamment au projet de fusion absorption de Branoma par SBM, qui sera soumis à l'Assemblée Générale Extraordinaire de Branoma le 10 juin 2014 se présente comme suit :

Première résolution

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir entendu lecture des rapports du Conseil d'Administration et du commissaire aux comptes et de la convention de fusion, décide la fusion par voie d'absorption de la société par la Société Des Brasseries Du Maroc, Société anonyme de droit marocain au capital social de 282.520.100,00 de dirhams, dont le siège social est situé à Casablanca- Boulevard Ahl Loghlam Ain Sebâa, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 347, avec effet à compter du 1er janvier 2014.

Deuxième résolution

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir entendu lecture de la convention de fusion signée en date du 19 mars 2014 avec la Société Des Brasseries Du Maroc, aux termes de laquelle la société fait apport en vue de son absorption à titre de fusion par la Société Des Brasseries Du Maroc de la toute propriété de l'ensemble de ses biens, droits et obligations, tel que le tout existait à la date du 31 décembre 2013, date de clôture du dernier exercice social, avec les résultats actifs et passifs des opérations faites entre cette date et la date de réalisation définitive de la fusion:

- Approuve purement et simplement cette convention de fusion ;
- Approuve l'évaluation des apports faits pour une somme nette de 826.600.000,00 dirhams.
- Approuve la rémunération de ces apports selon un rapport d'échange de neuf (9) actions de la Société Des Brasseries Du Maroc l'absorbante contre onze (11) actions de la Société Des Brasseries Du Nord Marocain, société absorbée.

Troisième résolution

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

Quatrième résolution

Pour représenter la société et pour agir en son nom à compter du moment où sa dissolution sera devenue effective, l'Assemblée Générale Extraordinaire nomme comme mandataire, M. Jean-Marie Grosbois, et lui confère les pouvoirs les plus étendus pour faire tout ce qui sera utile et notamment :

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

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

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

Cinquième résolution

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

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

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

L'augmentation de capital porte sur la création de 4 452 nouvelles actions SBM, qui seront attribuées aux actionnaires de Branoma hors SBM selon le rapport d'échange arrondi retenu de 11 actions Branoma pour 9 actions SBM. Suite à cet échange, la répartition du capital de SBM se présente comme suit :

Actionnaires	Avant la fusion				Après la fusion ²			
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de votes	% des droits de votes	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de votes	% des droits de votes
MDI	1 933 531	68,44%	1 933 531	68,44%	1 933 531	68,33%	1 933 531	68,33%
CIMR	286 209	10,13%	286 209	10,13%	286 209	10,11%	286 209	10,11%
HEINEKEN SWITZERLAND AG	62 500	2,21%	62 500	2,21%	62 500	2,21%	62 500	2,21%
NORGES BANK JP MORGAN	45 300	1,60%	45 300	1,60%	45 300	1,60%	45 300	1,60%
SAFARI	12 228	0,43%	12 228	0,43%	12 228	0,43%	12 228	0,43%
CORONATION AFRICA FRONTIERS FUND-UNIVERSAL	6 880	0,24%	6 880	0,24%	6 880	0,24%	6 880	0,24%
GROSBOIS JEAN MARIE	6 127	0,22%	6 127	0,22%	6 127	0,22%	6 127	0,22%
JPMORGAN FLEMING FUNDS	5 660	0,20%	5 660	0,20%	5 660	0,20%	5 660	0,20%
THE FULCRUM AFRICA ALL CAP MASTER FUND Ltd	3 031	0,11%	3 031	0,11%	3 031	0,11%	3 031	0,11%
STE FINTA	2 000	0,07%	2 000	0,07%	2 000	0,07%	2 000	0,07%
DIVERS PORTEURS	461 735	16,34%	461 735	16,34%	461 735	16,32%	461 735	16,32%
Minoritaires de BNA	-	-	-	-	4 452	0,16%	4 452	0,16%
Total	2 825 201	100,00%	2 825 201	100,00%	2 829 653	100,00%	2 829 653	100,00%

Source : SBM

2.2. Gouvernance de la société après l'augmentation de capital

L'Assemblée Générale Extraordinaire de SBM qui est appelée à se prononcer sur le projet de fusion et sur l'augmentation de capital devra également statuer sur de nouveaux statuts de la société.

Ces nouveaux statuts intègrent les modifications opérées sur l'article 6 des statuts relatif au capital social. Le reste demeure sans changement.

Aussi, l'Assemblée Générale Extraordinaire ne recomposera pas son Conseil d'Administration dans la mesure où les administrateurs de BRANOMA sont les mêmes que ceux de SBM.

III. Montant de l'opération

Dans le cadre de l'opération de fusion-absorption, Société des Brasseries du Maroc envisage d'augmenter son capital pour un montant de 493 991 381 dirhams prime de fusion incluse. Du fait de la renonciation de Société des Brasseries du Maroc à recevoir ses propres actions, les actions nouvellement créées rémunèrent uniquement les actionnaires de BRANOMA autres que Société des Brasseries du Maroc, à travers l'émission de 4 452 actions de 100 dirhams chacune au prix de 2 024 dirhams l'action, soit une prime de fusion unitaire de 1 924 dirhams.

² Post fusion Branoma et SBT

IV. Renseignements relatifs aux titres à émettre

Nature des titres	Les actions de Sociétés des Brasseries du Maroc sont toutes de même catégorie
Forme juridique des titres	Les actions de Société des Brasseries du Maroc seront entièrement dématérialisées et inscrites en compte chez Maroclear
Nombre de titres à émettre	4 452 actions
Prix d'émission	2 024 MAD par action
Valeur nominale	100 MAD par action
Prime de fusion	1 924 MAD par action
Date de jouissance	1 ^{er} janvier 2014 ³
Négociabilité des titres	Les actions émises seront librement négociables à la Bourse de Casablanca
Cotation des nouveaux titres	Les actions issues de la présente augmentation de capital seront cotées en 1 ^{ère} ligne
Libérations des titres	Les actions émises seront entièrement libérées et libres de tout engagement
Droits attachés	Toutes les actions nouvelles à créer par Société des Brasseries du Maroc bénéficieront des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donnera droit à un droit de vote lors de la tenue des Assemblées.

V. Eléments d'appréciation du prix d'émission

5.1. Méthodes utilisées pour l'évaluation des fonds propres de Société des Brasseries du Maroc et de Branoma

L'évaluation de Société des Brasseries du Maroc et de Branoma aboutissant au prix par action proposé pour la fixation de la parité d'échange, dans le cadre de la présente opération, est fondée sur les méthodes d'évaluation suivantes :

- La méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels (DCF) ;
- La méthode des multiples boursiers ;
- La méthode de la moyenne des cours boursiers utilisée uniquement pour la valorisation de SBM.

5.2. Méthodes d'actualisation des flux de trésorerie futurs (Discounted Free Cash Flows)

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

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

L'évaluation selon cette méthode respectera les étapes suivantes :

- ✓ Modélisation des flux de trésorerie futurs couvrant la période 2014p-2018p sur la base des comptes consolidés pour SBM et sur la base des comptes sociaux pour Branoma ;
- ✓ Estimation des flux de trésorerie normatifs entrant dans le calcul de la valeur terminale ;
- ✓ Calcul du coût moyen pondéré du capital ;

³ Droit au dividende 2014 à distribuer en 2015

- ✓ Détermination de la valeur de l'entreprise, égale à la somme des flux de trésorerie futurs après impôt et de la valeur terminale, actualisés au taux de rentabilité exigé par l'ensemble des pourvoyeurs de fonds sur la période considérée au 31 décembre 2013;
- ✓ Détermination de la valeur des fonds propres en soustrayant de la valeur de l'entreprise, l'endettement net et, le cas échéant les intérêts des minoritaires.

Calcul du taux d'actualisation

Le Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC) correspond à la rentabilité moyenne pondérée exigée par l'ensemble des pourvoyeurs de fonds de l'entreprise. Cette rentabilité est à ce titre reconstituée à partir de l'évaluation du coût des différentes sources de financement de l'entreprise (coût des fonds propres et coût de la dette) selon la formule suivante :

$$\text{CMPC} = [\text{Cfp} \times \text{FP}/(\text{D}+\text{FP})] + [\text{Cd} \times (1-\text{T}_{\text{IS}}) \times \text{D}/(\text{D}+\text{FP})]$$

Où :

- Cfp : coût des fonds propres ;
- FP : fonds propres ;
- D : endettement net ;
- Cd : coût de la dette avant impôt ;
- T_{IS} : taux d'imposition théorique.

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

$$\text{Cfp} = \text{Rf} + \beta \times (\text{Rm} - \text{Rf})$$

Où :

- Rf : taux sans risque (Bons du Trésor sur le marché secondaire 10 ans au 28/02/2014, soit 5,34%) ;
- β : bêta endetté de 1⁴ ;
- Rm : taux de rentabilité annuel moyen du marché des actions cotées à la Bourse de Casablanca observé au 31/12/2013 sur les 19 dernières années, soit 11,41% ;
- le CMPC a été calculé comme la moyenne pondérée du coût des fonds propres et du coût de la dette, en prenant la structure financière moyenne observée sur la période des plans d'affaires des sociétés.

Compte tenu de ce qui précède et en considérant, une structure financière de SBM et de Branoma de 0% et un taux d'endettement cible de 0%, le CMPC des deux sociétés ressort à 11,41%.

Endettement net

La méthode DCF tient compte de l'endettement financier net de SBM et de Branoma au 31 décembre 2013 tel qu'arrêté par les sociétés et revu par les commissaires aux comptes. Sur la base des états financiers des deux sociétés, l'endettement comptable net au 31 décembre 2013 de SBM en consolidé ressort à -131,1 MMAD et de celui de Branoma ressort à -89,2 MMAD.

Points spécifiques de la valorisation

- **Intérêts minoritaires** : les comptes de Branoma et SVCM étant consolidés au niveau de SBM selon la méthode de l'intégration globale, le calcul de la valeur des capitaux propres de cette dernière par la méthode DCF nécessite de déduire :
 - ✓ les intérêts minoritaires de Branoma qui correspondent à 1,09%⁵ de la valeur des capitaux propres⁶ de la société soit 9,6 MMAD

⁴ Une hypothèse de bêta de 1 a été retenue compte tenu de la faible liquidité du SBM, seule société cotée à la Bourse de Casablanca opérant dans le secteur de la brasserie et qui est Société des Brasseries du Maroc

⁵ Y compris 5 actions détenues par les administrateurs de Branoma

⁶ Données consolidées

- ✓ les intérêts minoritaires de SVCM pour leur valeur comptable figurant au niveau du bilan consolidé de SBM au 31/12/2013 soit 76,0 MMAD

Valorisation de Société des Brasseries du Maroc par la méthode DCF

Le tableau ci-dessous présente la valorisation de SBM par la méthode DCF :

En MMAD	2014e	2015p	2016p	2017p	2018p	VT
Résultat d'exploitation	470,1	574,6	611,4	698,3	743,8	
- Impôt théorique sur REX	141,0	172,4	183,4	209,5	223,2	
REX après impôt	329,1	402,2	428,0	488,8	520,7	
+ Amortissements	133,9	134,6	136,7	136,7	130,5	
- Investissements	169,6	89,5	90,7	91,9	93,1	
- Variation BFR	(81,1)	27,4	17,5	24,1	15,8	
Flux de trésorerie libres	374,5	419,9	456,6	509,5	542,3	553,1

Σ des flux de trésorerie actualisés **1 651,1**

Valeur terminale actualisée **3 422,3**

Valeur d'entreprise **5 073,3**

- Endettement net⁷ **-131,1**

- Intérêts minoritaires⁸ **85,6**

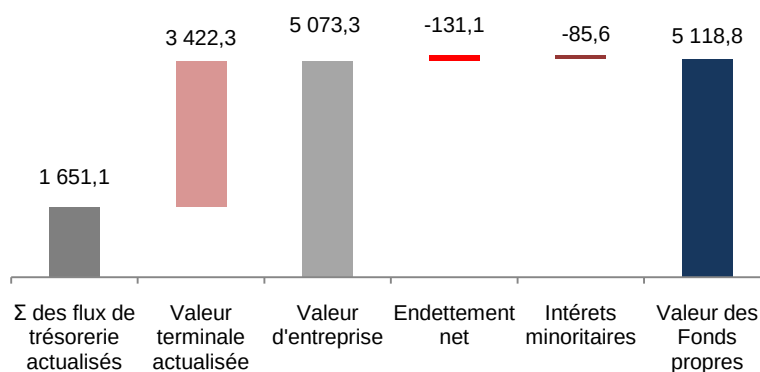
Valeur des Fonds propres **5 118,8**

Source : SGMA, SBM

Sur la base d'un taux d'actualisation de 11,41% et d'un taux de croissance à l'infini de 2%, la valeur des fonds propres de SBM s'établit à 5 118,8 MMAD soit une valeur de 1 811,8 MAD par action⁹.

Le graphique ci-dessous présente la synthèse de la valorisation de SBM par la méthode DCF:

Données en MMAD



⁷ Endettement net au 31/12/2013 = Dette MLT + Trésorerie Passif - Trésorerie Actif - Titres et valeurs de placement

⁸ Intérêts minoritaires de Branoma et de SVCM

⁹ Sur la base de 2 825 201 actions composant le capital social de SBM au 31/12/2013

Valorisation de Branoma par la méthode des DCF

Le tableau ci-dessous présente la valorisation de Branoma par la méthode des DCF

En MMAD	2014e	2015p	2016p	2017p	2018p	VT
Résultat d'exploitation	72,5	94,1	100,6	114,3	118,9	
- Impôt théorique sur REX	21,8	28,2	30,2	34,3	35,7	
REX après impôt	50,8	65,9	70,5	80,0	83,3	
+ Amortissements	28,3	20,7	20,9	21,1	22,9	
- Investissements	22,8	23,0	23,3	23,6	23,9	
- Variation BFR	-35,8 ¹⁰	0,4	-1,0	-1,0	-0,8	
Flux de trésorerie libres	92,1	63,1	69,1	78,5	83,0	84,7

Σ des flux de trésorerie actualisés **282,8**

Valeur terminale actualisée **524,1**

Valeur d'entreprise **806,9**

- Endettement net¹¹ **-89,2**

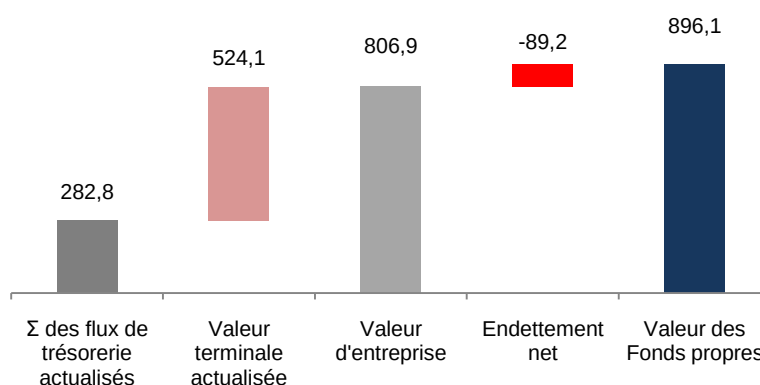
Valeur des Fonds propres **896,1**

Source : SGMA, SBM

Sur la base d'un taux d'actualisation de 11,41% et d'un taux de croissance à l'infini de 2%, la valeur des fonds propres de Branoma s'établit à 896,1 MMAD soit une valeur de 1 792,2 MAD par action¹².

Le graphique ci-dessous présente la synthèse de la valorisation de Branoma par la méthode DCF :

Données en MMAD



5.3. Méthodes des multiples boursiers internationaux

Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société valorisée les multiples observés sur un échantillon composé d'entreprises cotées opérant dans le secteur de la brasserie en Afrique.

L'utilisation de cette méthode repose sur le choix d'un échantillon de sociétés Africaines cotées partageant des critères de comparabilité avec SBM et Branoma.

¹⁰ Le BFR de l'année 2013 comprend 33 MMAD dans le poste « autres débiteurs » qui correspondent à des comptes courants SBM

¹¹ Endettement net au 31/12/2013 = Dette MLT + Trésorerie Passif - Trésorerie Actif - Titres et valeurs de placement

¹² Sur la base de 500 000 actions composant le capital social de Branoma au 31/12/2013

En effet, SBM est la seule société cotée à la Bourse de Casablanca opérant dans le secteur de la brasserie et de la distribution de boissons alcoolisées. L'échantillon a donc été élargi aux sociétés cotées comparables opérants dans le secteur de la brasserie en Afrique. Huit sociétés ont été retenues :

- **Société des Brasseries du Maroc** (Maroc)
- **Guinness Nigeria** (Nigéria) ;
- **Tanzania Breweries Limited** (Tanzanie)
- **Namibia Breweries** (Namibie)
- **National Breweries** (Zambie)
- **Nigerian Breweries** (Nigéria)
- **Société de Limonaderie et de Brasseries d'Afrique** (Côte d'Ivoire)
- **Zambian Breweries** (Zambie)

Les multiples retenus dans le cadre de la valorisation de SBM et Branoma sont le multiple d'EBE et le multiple de PER (Price Earning Ratio).

Valorisation de Société des Brasseries du Maroc par la méthode des multiples boursiers

Le tableau ci-dessous présente le détail des multiples retenus pour la valorisation de SBM :

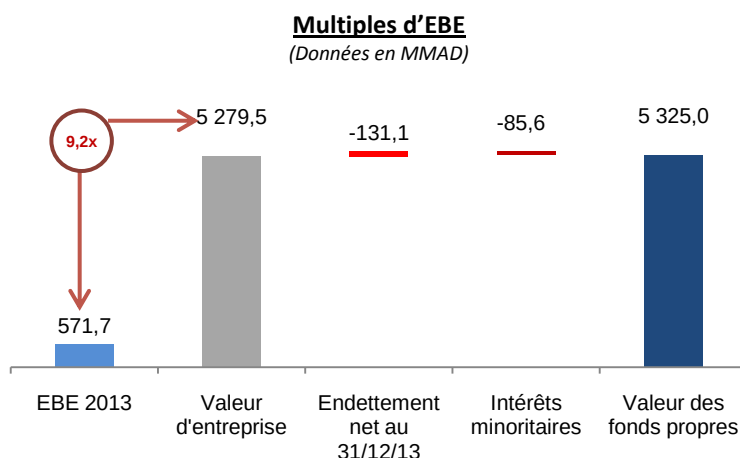
Société (Agrégats financiers en M€)	Pays	Capi boursière*	VE*	EBE**	Résultat net**	VE/EBE	PER
Nigerian Breweries Plc	Nigéria	5 492	5 638	407	195	13,8x	28,1x
Guinness Nigeria Plc	Nigéria	1 561	1 672	126	47	13,2x	33,0x
Tanzania Breweries Limited	Tanzanie	1 056	1 059	139	80	7,6x	13,1x
Limonaderies et Brasseries d'Afrique	Côte d'Ivoire	506	523	69	34	7,6x	14,7x
Zambian Breweries Plc	Zambie	298	344	46	15	7,4x	19,5x
Namibia Breweries Ltd.	Namibie	229	230	46	17	5,0x	13,1x
National Breweries Plc	Zambie	93	91	9	5	10,0x	19,7x
Moyenne						9,2x	20,2x

Source : Capital IQ

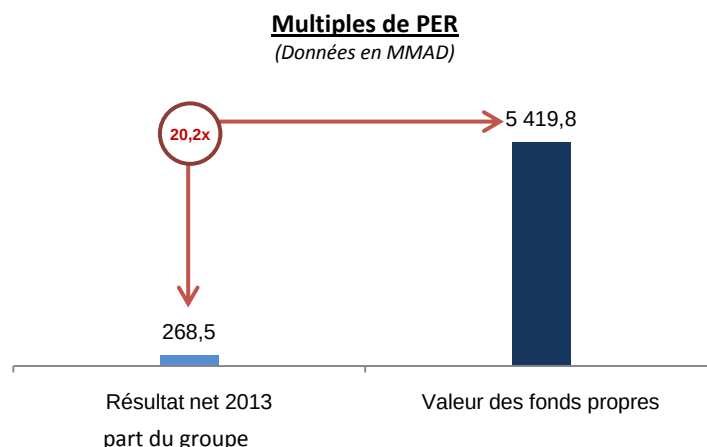
* Moyenne 3 mois au 28/02/2014

** Agrégats financiers sur les douze derniers mois

Les graphiques ci-dessous présentent la synthèse de la valorisation de SBM par la méthode des multiples boursiers :



En appliquant le multiple moyen de l'échantillon à l'EBE consolidé 2013 de SBM, la valeur d'entreprise ressort à 5 279,5 MMAD et la **valeur des fonds propres (déduction faite de l'endettement net au 31/12/2013 et des intérêts minoritaires)** à 5 325,0 MMAD, soit une valeur de **1 884,8 MAD par action**.



En appliquant le multiple moyen de l'échantillon au résultat net part du groupe 2013 de SBM, la **valeur des fonds propres ressort à 5 419,8 MMAD**, soit une valeur de **1 918,4 MAD par action**.

La valeur moyenne de l'action SBM valorisée par la méthode des multiples boursiers ressort à **1 901,6 MAD**.

Valorisation de Branoma par la méthode des multiples boursiers

Le tableau ci-dessous présente le détail des multiples boursiers retenus pour la valorisation de Branoma :

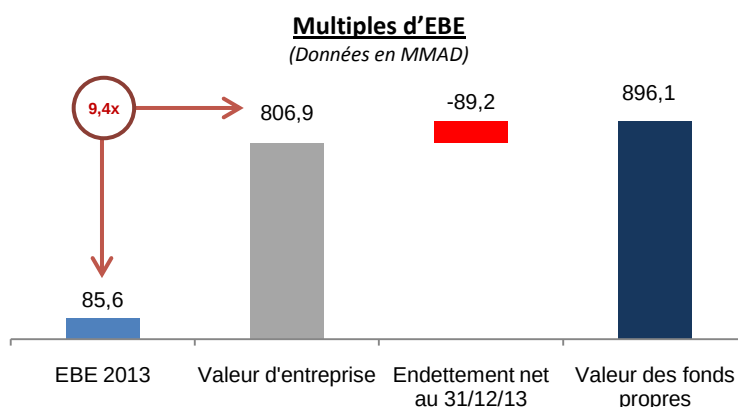
Société (Agrégats financiers en M€)	Pays	Capi boursière	VE *	EBE **	Résultat net **	VE/EBE	PER
Nigerian Breweries Plc	Nigéria	5 492	5 638	407	195	13,8x	28,1x
Guinness Nigeria Plc	Nigéria	1 561	1 672	126	47	13,2x	33,0x
Tanzania Breweries Limited	Tanzanie	1 056	1 059	139	80	7,6x	13,1x
Société des Brasseries du Maroc	Maroc	558	553	52	24	10,7x	22,8x
Limonaderies et Brasseries d'Afrique	Côte d'Ivoire	506	523	69	34	7,6x	14,7x
Zambian Breweries Plc	Zambie	298	344	46	15	7,4x	19,5x
Namibia Breweries Ltd.	Namibie	229	230	46	17	5,0x	13,1x
National Breweries Plc	Zambie	93	91	9	5	10,0x	19,7x
Moyenne						9,4x	20,5x

Source : Capital IQ, données SBM

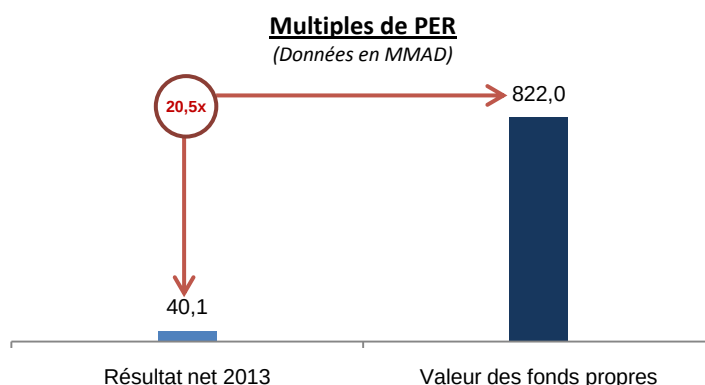
* Moyenne 3 mois au 28/02/2014

** Agrégats financiers sur les douze derniers mois

Les graphiques ci-dessous présentent la synthèse de la valorisation de Branoma par la méthode des multiples boursiers :



En appliquant le multiple moyen de l'échantillon à l'EBE 2013 de Branoma, la valeur d'entreprise ressort à 806,9 MMAD et la **valeur des fonds propres (déduction faite de l'endettement net au 31/12/2013) à 896,1 MMAD**, soit une valeur de **1 792,1 MAD par action**.



En appliquant le multiple moyen de l'échantillon au résultat net 2013 de Branoma, nous obtenons une valeur **des fonds propres de 822,0 MMAD**, soit une valeur de **1 643,9 MAD par action**.

La valeur moyenne de l'action Branoma valorisée par la méthode des multiples boursiers ressort à 1 718,0 MAD.

5.4. Méthode de la moyenne des cours

Cette méthode consiste en l'analyse de l'évolution du cours de l'action SBM sur 12 mois. La valorisation retenue est la moyenne des moyennes pondérées par les quantités des cours sur le dernier mois, les 3 derniers mois, les 6 derniers mois et les 12 derniers mois glissants au 28/02/2014.

Cours boursier de SBM (en MAD/action)	Cours moyen pondéré par les quantités ¹³
Moyenne 1 mois	2 150,0
Moyenne 3 mois	2 207,9
Moyenne 6 mois	2 400,0
Moyenne 12 mois	2 434,1
Moyenne des moyennes	2 298,0

Source : SGMA

¹³ Cours moyen pondéré par les quantités = $\frac{\sum \text{Volumes}}{\sum \text{quantités}}$
Source : Bourse de Casablanca

En calculant la moyenne des cours moyens pondérés par les quantités sur les périodes de 1, 3, 6, et 12 derniers mois glissants, **la valeur par action de SBM ressort à 2 298,0 MAD**

5.5. Synthèse des valorisations de Société des Brasseries du Maroc

La synthèse des valorisations de la société SBM se présente comme suit :

Méthode de valorisation	Pondération	Valeur des fonds propres (en MMAD)	Prix par action (en MAD)	Multiple d'EBE 2013	Multiple d'EBE 2014e
Méthode DCF	40%	5 118,8	1 811,8	9,0x	8,2x
Multiplés boursiers	20%	5 372,6	1 901,6	9,4x	8,6x
Moyenne des cours	40%	6 492,3	2 298,0	11,4x	10,4x
Moyenne pondérée	100%	5 718,9	2 024,2	10,0x	9,2x

Source : SGMA

La valeur du titre SBM ressort dans une fourchette comprise entre 1 811,8 MAD et 2 298,0 MAD. En appliquant une pondération à chaque méthode en fonction de son degré de pertinence, nous obtenons une valeur moyenne pondérée du titre SBM à **2 024,2 MAD**

La synthèse des valorisations de la société Branoma se présente comme suit :

Méthode de valorisation	Pondération	Valeur des fonds propres (en MMAD)	Prix par action (en MAD)	Multiple d'EBE 2013	Multiple d'EBE 2014e
Méthode DCF	65%	896,1	1 792,2	10,5x	8,8x
Multiplés boursiers	35%	859,0	1 718,0	10,0x	8,5x
Moyenne pondérée	100%	883,1	1 766,2	10,3x	8,7x

Source : SGMA

La valeur du titre Branoma ressort dans une fourchette comprise entre 1 718,0 MAD et 1 792,2 MAD. En appliquant une pondération à chaque méthode en fonction de son degré de pertinence, nous obtenons une valeur moyenne pondérée du titre Branoma à **1 766,2 MAD**

5.6. Parité de fusion induite et valorisations définitives

Dans le cadre de la détermination des parités d'échange, la valeur des actions Branoma qui ressort des différentes méthodes retenues a été ajustée du dividende par action¹⁴ qui sera distribué, compte tenu du fait que cette distribution de dividendes est prévue avant la date de réalisation de l'opération de fusion. En revanche, la distribution de dividende de SBM étant prévue postérieurement à la date de réalisation de la fusion, la valorisation de SBM a été réalisée sur la base d'un coupon attaché déduction faite de la quote-part des dividendes de Branoma revenant aux minoritaires de Branoma¹⁵.

Compte tenu de ce qui précède, les valeurs des fonds propres de SBM et de Branoma s'établissent respectivement à 5 718,2 MMAD soit 2 024,0 MAD par action et 826,6 MMAD soit 1 653,2 MAD par action. La parité des capitaux propres ressort à un niveau de 6,92x correspondant à une parité d'échange de titres de 11 actions¹⁶ Branoma pour 9 actions¹⁶ SBM.

¹⁴ 113 MAD/action

¹⁵ 113 MAD (dividende par action Branoma) x 5 441 (Nombre de titres BNA détenus par les minoritaires de BNA) / 2 825 201 (Nombre total de titres SBM)

¹⁶ Parités d'échange arrondies au nombre entier le plus proche

VI. Intermédiaires financiers

Type d'intermédiaires financiers	Dénomination	Adresse
Conseiller financier et coordinateur global	Société Générale Marocaine de Banques	
Organisme centralisateur de l'opération	Société Générale Marocaine de Banques	55, Bd Abdelmoumen Casablanca
Organisme chargé de l'enregistrement de l'opération auprès de la Bourse de Casablanca	Sogécapital Bourse	

VII. Calendrier de l'opération

Ordre	Etapas	Date
1	Réception par la Bourse de Casablanca du complément du dossier de l'opération	23/05/2014
2	Emission par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation sur l'opération	26/05/2014
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	26/05/2014
4	Publication de l'avis relatif à l'opération au bulletin de la cote	27/05/2014
5	Approbation du projet de fusion-absorption par l'AGE de la société absorbée	10/06/2014
6	Approbation du projet de fusion-absorption et constatation de l'augmentation de capital par l'AGE de la société absorbante	10/06/2014
7	Réception par la Bourse de Casablanca des procès verbaux des AGE des deux sociétés ayant approuvé l'opération	11/06/2014
8	Echange de titres	20/06/2014
9	- Cotation des actions nouvelles - Enregistrement de l'opération en bourse - Annonce des résultats de l'opération au bulletin de la cote	02/07/2014

VIII. Echange de titres

L'échange de titres est prévu le 20 juin 2014.

IX. Bénéficiaires de l'opération

La présente augmentation de capital est réservée aux actionnaires de Branoma¹⁷.

X. Parité d'échange¹⁸

La parité d'échange est établie à 9 actions Société des Brasseries du Maroc pour 11 actions Branoma.

¹⁷ Hors SBM

¹⁸ Arrondie au nombre entier le plus proche

XI. Caractéristiques de cotation en bourse des nouvelles actions

Secteur	Boissons
Libellé	BRASSERIES DU MAROC
Code valeur	2000
Ticker	SBM
Code ISIN	MA0000010365
Compartiment	Marché développement (2 ^{ème} compartiment)
Mode de cotation	Selon plusieurs fixing par jour
Date cotation des nouvelles actions	02/07/2014

XII. Organisme chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca

L'enregistrement de l'opération s'effectuera à la Bourse de Casablanca le 2 juillet 2014 par l'entremise de Sogécapital Bourse.

XIII. Fiscalité

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur. Ainsi, les investisseurs sont invités à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Sous réserve des modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

13.1. Fiscalité relative à l'opération de fusion

Les sociétés SBM et Branoma ont décidé de placer l'opération de fusion absorption sous le régime fiscal transitoire des opérations de fusion prévu par l'article 247-XV du Code Général des Impôts. Ce régime particulier des fusions prévoit, sous réserve de respecter certaines règles de fond et de forme prévues par le législateur, que la plus-value nette réalisée à la suite de l'apport de l'ensemble des éléments de l'actif immobilisé et des titres de participation ne soit pas imposée chez la société absorbée. Ce sursis d'imposition est conditionné par le dépôt au service local des impôts dont dépendent les sociétés fusionnées, en double exemplaire et dans un délai de 30 jours suivant la date de l'acte de la fusion, d'une déclaration écrite accompagnée :

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

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

13.2. Fiscalité relative aux opérations sur titres

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

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

La prime de fusion réalisée par Société des Brasseries Du Maroc et correspondant à la plus-value sur sa participation dans Branoma est exonérée de l'impôt sur les sociétés conformément à l'article 247-XV-C du CGI.

Sous réserve de modifications législatives ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

13.2.1. Actionnaires personnes physiques résidentes

Imposition des profits de cession

Conformément aux dispositions de l'article 73 du Code Général des Impôts, les profits de cession des actions cotées sont soumis à l'IR au taux de 15%. L'impôt est retenu à la source et versé au Trésor par l'intermédiaire financier habilité teneur de comptes titres. Selon les dispositions de l'article 68 du Code Général des Impôts, sont exonérés de l'impôt :

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

Le fait générateur de l'impôt est constitué par la réalisation des opérations ci-après :

- La cession, à titre onéreux ou gratuit à l'exclusion de la donation entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs ;
- L'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ;
- L'apport en société.

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

- D'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment les frais de courtage et de commission ;
- Et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission. Les moins-values subies au cours d'une année sont imputables sur les plus-values des années suivantes jusqu'à l'expiration de la 4ème année qui suit celle de la réalisation des moins-values.

Imposition des dividendes

Les dividendes distribués à des personnes physiques résidentes sont soumis à une retenue à la source de 15% opérée par la société distributrice au profit de l'administration fiscale.

13.2.2. Actionnaires personnes morales résidentes**Impôts des profits de cession**

Les profits nets résultant de la cession, en cours ou en fin d'exploitation, d'actions cotées à la Bourse de Casablanca sont imposables à l'Impôt sur les Sociétés ou l'Impôt sur le Revenu dans le cadre de la déclaration du résultat fiscal de la personne morale.

Imposition des dividendes

- Personnes morales résidentes passibles de l'IS : Les dividendes distribués à des contribuables relevant de l'IS sont soumis à une retenue à la source de 15% libératoire de l'IS. Cependant les revenus précités ne sont pas soumis au dit impôt si la société bénéficiaire fournit à la société distributrice une attestation de propriété des titres comportant son numéro d'imposition à l'IS.
- Personnes morales résidentes passibles de l'IR : Les dividendes distribués à des personnes morales résidentes passibles de l'IR sont soumis à une retenue à la source au taux de 15%.

13.2.3. Actionnaires personnes physiques non résidentes**Impôts 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.

Imposition des dividendes

Sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition, les dividendes sont soumis à une retenue à la source au taux de 15%.

13.2.4. Actionnaires personnes morales non résidentes**Impôts des profits de cession**

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

Imposition des dividendes

Sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition, les dividendes sont soumis à une retenue à la source au taux de 15%.

XIV. Charges relatives à l'opération

Les frais de la présente opération sont à la charge de Société des Brasseries du Maroc et sont estimés à près de 0,6% hors taxes du montant de l'opération. Ils correspondent principalement aux frais suivants :

- Les frais légaux ;
- Les honoraires du conseil financier ;
- Les honoraires des conseils juridique et fiscal;
- Les frais de communication ;
- La commission relative au visa du CDVM ;
- Les commissions de Maroclear.

Partie III. SECTEUR D'ACTIVITE

I. L'environnement législatif

1.1. Taxe intérieure de Consommation (TIC)

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

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

1.2. Marquage fiscal

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

- 20 centimes MAD par bouteille pour les bières ;
- 1,30 MAD par bouteille pour les vins ;
- 2 MAD par bouteille pour les spiritueux ;
- 1 centime par bouteille d'eau

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

1.3. TVA spécifique

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

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

1.4. TVA Ad valorem

Les boissons alcoolisées sont assujettie à une TVA Ad valorem de 20%.

1.5. Croissant Rouge Marocain

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

Evolution de la fiscalité des boissons alcoolisées entre 2010 et 2014
Bière :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la fiscalité sur la bière entre 2010 et 2014 :

En MAD	2010	2011	01/01/12 au 16/05/12	17/05/12 au 31/12/12	2013	2014
TIC / HL	800,0	800,0	800,0	900,0	900,0	900,0
TVA spécifique / HL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Croissant Rouge Marocain / HL	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Total TIC à l'HL	905,0	905,0	905,0	1 005,0	1 005,0	1 005,0
TVA	20%	20%	20%	20%	20%	20%
Marquage fiscal / col	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2

Source : SBM

Vins ordinaires :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la fiscalité sur les vins ordinaires entre 2010 et 2014 :

En MAD	2010	2011	01/01/12 au 16/05/12	17/05/12 au 31/12/12	2013	2014
TIC / HL	390,0	390,0	390,0	500,0	500,0	700,0
TVA spécifique / HL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Croissant Rouge Marocain / HL	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Total TIC à l'HL	495,0	495,0	495,0	605,0	605,0	805,0
TVA	20%	20%	20%	20%	20%	20%
Marquage fiscal / col	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3

Source : SBM

Vins AOG :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la fiscalité sur les vins AOG entre 2010 et 2014 :

En MAD	2010	2011	01/01/12 au 16/05/12	17/05/12 au 31/12/12	2013	2014
TIC / HL	450,0	450,0	450,0	500,0	500,0	700,0
TVA spécifique / HL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Croissant Rouge Marocain / HL	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Total TIC à l'HL	555,0	555,0	555,0	605,0	605,0	805,0
TVA	20%	20%	20%	20%	20%	20%
Marquage fiscal / col	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3

Source : SBM

Spiritueux :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la fiscalité sur les spiritueux entre 2010 et 2014 :

En MAD	2010	2011	01/01/12 au 16/05/12	17/05/12 au 31/12/12	2013	2014
TIC / HL	10 500,0	10 500,0	10 500,0	15 000,0	15 000,0	15 000,0
TVA spécifique / HL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Croissant Rouge Marocain / HL	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Total TIC à l'HL	10 605,0	10 605,0	10 605,0	15 105,0	15 105,0	15 105,0
TVA	20%	20%	20%	20%	20%	20%
Marquage fiscal / col	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0

Source : SBM

II. L'environnement économique¹⁹

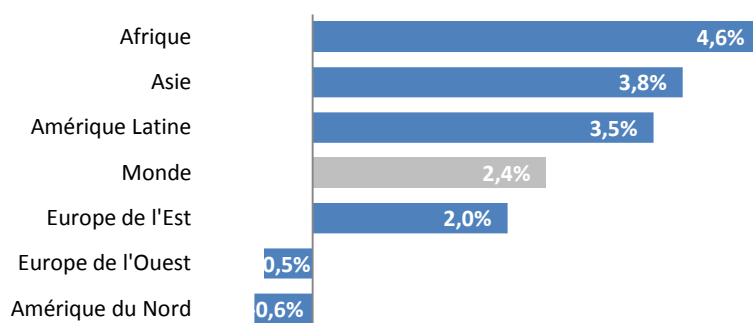
2.1. Le marché de la bière à l'international et en Afrique

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

Les producteurs de bière prévoient une croissance de la consommation de bière dans le monde aux alentours de 2,4% par an sur la période 2012-2016. La croissance sous-jacente de chaque région varie considérablement. Ainsi, les marchés développés (Europe de l'Ouest, Amérique du Nord) devraient connaître une croissance globale proche de zéro. La croissance de ces marchés sera principalement réalisée dans les segments haut de gamme, produits d'importation et de spécialité qui sont appelés à se développer chaque année d'environ 4%, au détriment des bières ordinaires. Le segment haut de gamme international devrait croître de plus de 6% par an.

Dans les régions en voie de développement notamment en Europe de l'Est, en Amérique latine, en Asie-Pacifique et en Afrique, la croissance de la consommation de bière serait estimée à un taux de 2,0 à 4,6% sur la période 2012-2016. L'augmentation de la consommation de bière est entraînée par la croissance démographique, l'augmentation du revenu par personne et le passage de la consommation de spiritueux vers la bière.

Evolution prévisionnelle de la consommation de bière à l'échelle mondiale sur la période 2012-2016

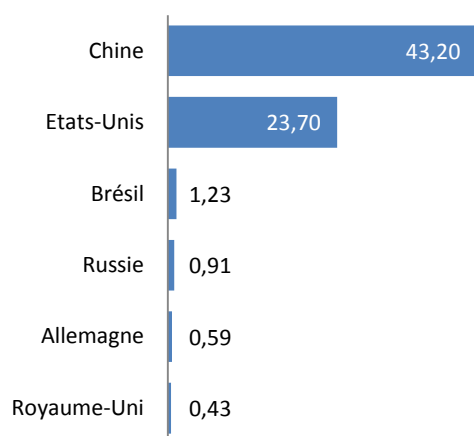


Le TCAM de la consommation prévisionnelle de bière en Afrique est estimé à 4,6% entre 2012-2016, ce qui en fait la région la plus importante en termes de croissance. Cette croissance des volumes sera tirée principalement par les marchés sud-africains et nigériens qui sont les marchés les plus importants de la région.

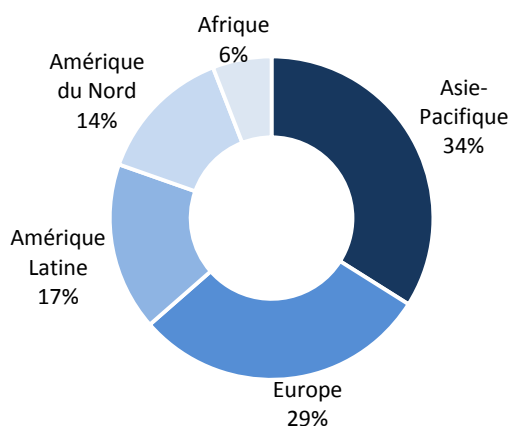
Avec une population de plus d'un milliard d'habitant (15% de la population mondiale en 2010), l'Afrique représente un gisement de croissance important en matière de consommation de bière. La consommation de bière en Afrique représente seulement près de 6% de la production de bière dans le monde à fin 2010. Dans les 20 prochaines années 30 à 40% de la croissance de la population globale devrait provenir du continent Africain.

¹⁹ Note de recherche, analyse Euromonitor, site web de société, rapports annuels, presse locale

Palmarès de consommation de bière en milliards de litres en 2010



Production mondiale de bière par région en 2010



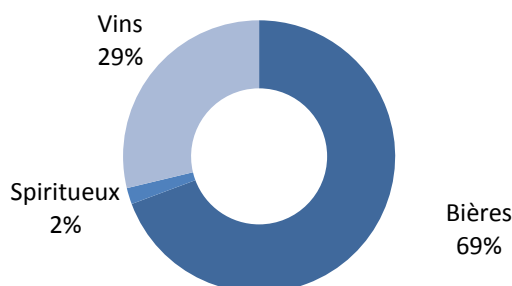
2.2. Le secteur des boissons alcoolisées au Maroc

En 2013, le marché des boissons alcoolisées au Maroc est estimé à 118,7 millions de litres, en baisse de 3,5% par rapport à l'année 2012.

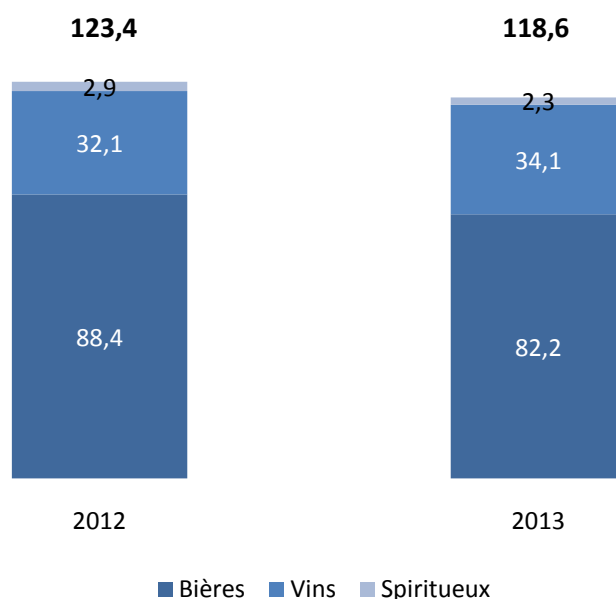
La bière est la boisson qui a enregistré le plus fort recul avec des volumes en baisse de 7% passant de 88,4 à 82,2 millions de litres entre 2012 et 2013. Cette baisse de la consommation de bière a été contrebalancée par la hausse de la consommation de vins qui augmente de 6,5% passant de 32,1 à 34,1 millions de litres entre 2012 et 2013. Le segment des spiritueux enregistre également une baisse de l'ordre de 21% passant de 2,9 à 2,3 millions de litres entre 2012 et 2013.

La baisse globale enregistrée sur les mises à la consommation de boissons alcoolisées en 2013 s'explique par l'augmentation de la fiscalité actée par la Loi de Finance de l'année 2012 qui est entrée en vigueur en milieu d'année, c'est la raison pour laquelle il a fallu attendre l'année 2013 pour constater sur une année pleine l'effet de cette hausse sur les habitudes de consommation. En effet, le relèvement du taux de la TIC a été de 12,5% pour la bière passant de 800 à 900 MAD/hl, de 28,2% pour le vin ordinaire passant de 390 à 500 MAD/hl et de 42,8% pour les spiritueux passant de 10 500 à 15 000 MAD/hl. En 2014, la TIC sur les vins a été relevée pour s'établir à 700 MAD/hl.

Répartition la consommation de boissons alcoolisées en volume au Maroc en 2013



Evolution de la consommation de boissons alcoolisées au Maroc entre 2012 et 2013 (en millions de litres)



2.3. Les principaux intervenants et leur positionnement sur le marché²⁰

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

Le Groupe commercialise également les vins achetés à SVCM (Société de Vinification et de Commercialisation du Maroc, filiale de Société des Brasseries du Maroc) ainsi que des vins importés auprès du Groupe Castel. Cependant, il existe d'autres intervenants dans le secteur des boissons alcoolisées, notamment sur les segments des vins et spiritueux :

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

- ✓ Activité : Production de vins, importation de vins, bières, spiritueux, champagnes et autres boissons alcoolisées.
- ✓ Principales marques : Guerrouane, Beni M'Tir, La Cuvée Cacher, Le Château Roslane, La Perle du Sud, San Miguel, Mumm, Armand de Brignac, Ballantine's, Jameson, Glenfiddich.

▪ **Bourchanin & Cie :**

- ✓ Activité : Importation de vins et spiritueux, mise en bouteille de sirops et boissons.
- ✓ Principales marques importées : Black and White, Belvédère et Smirnoff

▪ **Drinks :**

- ✓ Activité : Importation, distribution exclusive et marketing de boissons (eaux minérales, spiritueux, vins et champagnes).
- ✓ Principales marques importées : Sky Vodka et Larios.

²⁰ Source : SBM, sites web des sociétés

▪ **Le secteur informel :**

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

Partie IV. PRESENTATION DE SOCIETE DES BRASSERIES DU MAROC

I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Société des Brasseries du Maroc
Siège social	Boulevard Ahl Loghlam, BP 2660 Ain Sebaâ, Casablanca
Téléphone	05.22.75.46.46
Site web	www.brasseries-maroc.com
Forme juridique	Société Anonyme
Date de constitution	10 octobre 1919
Durée de vie de la société	99 ans
Numéro du registre de commerce	347 - Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Date d'introduction en bourse	13 Août 1943
Objet social (article 3 des statuts)	SBM a pour objet : ▪ La fabrication et la vente au Maroc et à l'étranger de toutes boissons gazeuses et de toutes bières ; ▪ L'achat de vins produits au Maroc ou à l'étranger et leur distribution sur le territoire national ou à l'exportation ; ▪ L'achat ou l'importation de toutes matières premières, céréales, extraits et produits quelconques destinés à leur fabrication, à leur conservation ou à leur conditionnement ; ▪ La création, l'acquisition, la location, l'exploitation de tous établissements, usines, dépôts destinés aux activités ci-dessus ; ▪ L'étude, la recherche, l'acquisition sous toutes ses formes de tous brevets, marques et procédés, leur dépôt partout où nécessaires ; l'acquisition, la concession, l'apport et l'exploitation directe ou indirecte de toutes licences et de tous brevets ; ▪ La prise d'intérêts en tous pays, sous quelque forme que ce soit, dans toutes entreprises ou sociétés ayant une activité similaire à celle de SBM ; ▪ En général, toutes activités liées à la fabrication, à la distribution et à la vente de boissons ; Plus généralement, toutes activités et opérations mobilières ou immobilières, industrielles, commerciales et financières se rattachant directement ou indirectement aux activités ci-dessus ou qui sont de nature à en favoriser la réalisation ou le développement.
Capital social au 31/12/2013	MAD 282 520 100
Régime fiscal	SBM est soumise à un certain nombre d'impôts et taxes : ▪ TVA (régime de débit) au taux de 20% ; ▪ IS au taux de 30% ; ▪ Taxe intérieure de consommation aux quotités de 900 MAD par hectolitre pour les bières fabriquées ; ▪ TVA spécifique de 100 MAD par hectolitre pour les bières fabriquées ; ▪ Marquage fiscal de 0,20 MAD par bouteille ou canette de bière ▪ CRM (croissant rouge marocain) de 5 MAD par hectolitre pour les bières fabriquées ;

**Liste des textes législatifs et
réglementaires applicables**

De par sa forme juridique, SBM est régie par :

- Le Dahir n° 1-96-124 du 14 Rabii II 1417 (30 août 1996) portant promulgation de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes tel que modifié et complété par le Dahir n° 1-08-18 du 17 Joumada I (23 mai 2008) portant promulgation de la loi n° 20-05 ;
- ses statuts.

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

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

De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, SBM est également soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers et notamment :

- Le Dahir portant loi n° 1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01 et 45-06 ;
- Le règlement Général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, n° 499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de la privatisation et du tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié en juin 2004 ainsi que par l'arrêté n°1268-08 du 7 juillet 2008 ;
- Le Règlement Général du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières approuvé par l'Arrêté du Ministère de l'Economie et des Finances n° 822-08 du 14/04/2008 ;
- Le Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par les lois n° 23-01, 36-05 et 44-06 ;
- Le Dahir portant loi n° 35-96 relatif à la création du dépositaire

central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs tel que modifié et complété par la loi n° 43-02 ;

- Le Règlement Général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances n° 932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n° 1961-01 du 30 octobre 2001 et par l'arrêté n°77-05 du 17/03/2005 ;
- Le Dahir n° 1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n° 26-03 relatif aux offres publiques sur le marché boursier marocain modifié et complété par la loi n° 46-06.

**Consultation des documents
juridiques**

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

**Tribunal compétent en cas de
litige**

Tribunal de Commerce de Casablanca

Source : Société des Brasseries du Maroc

II. Renseignements sur le capital de Société des Brasseries du Maroc

2.1. Renseignements à caractère général

Au 31 décembre 2013, le capital social de Société des Brasseries du Maroc est composé de 2.825.201 actions d'une valeur nominale de MAD 100 chacune, soit un capital social de MAD 282.520.100, entièrement libéré.

2.2. Historique du capital et de l'actionnariat

2.2.1. Evolution du capital social de Société des Brasseries du Maroc

Aucune évolution portant sur le capital social de Société des Brasseries du Maroc n'a été enregistrée au cours des 5 dernières années.

2.2.2. Structure et historique de l'actionnariat

Sur les 5 dernières années, la structure de l'actionnariat de Société des Brasseries du Maroc a évolué comme suit :

Actionnaires	2009		2010		2011		2012		2013	
	%*	Actions	%*	Actions	%*	Actions	%*	Actions	%*	Actions
Marocaine d'Investissements et de Services (MDI)	65,32%	1 845 319	65,32%	1 845 319	66,47%	1 877 954	66,68%	1 883 954	68,44%	1 933 531
CIMR	16,26%	459 420	16,26%	459 420	16,26%	459 425	16,26%	459 425	10,13%	286 209
Mr. Jean Marie GROSBOIS	0,06%	1 614	0,08%	2 388	0,21%	6 010	0,21%	6 010	0,22%	6 127
Divers actionnaires	18,36%	518 848	18,34%	518 074	17,05%	481 812	16,84%	475 812	21,21%	599 334
Total	100,00%	2 825 201	100,00%	2 825 201	100,00%	2 825 201	100,00%	2 825 201	100,00%	2 825 201

Source : SBM

*pourcentage de capital et de droits de vote

Entre 2012 et 2013, la part du capital détenu par la CIMR dans SBM est passée de 16,26% à 10,13% suite à la cession de 173 216 actions.

2.2.3. Présentation des principaux actionnaires

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

MDI

▪ Dénomination sociale	Marocaine d'Investissements et de Services « MDI »
▪ Forme juridique	Société Anonyme
▪ Activité	Holding
▪ Chiffre d'affaires au 31/12/2013 (en MMAD)	12,7
▪ Résultat net au 31/12/2013 (en MMAD)	202,6
▪ Capitaux propres au 31/12/2013 (en MMAD)	2 354,6
▪ Actionnariat au 31/12/2013	Brasseries Internationales Holding (BIH) 75% - SABMILLER 25%.

Source : SBM

CIMR

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

Source : SBM

2.2.4. Pacte d'actionnaires

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

2.2.5. Nantissement d'actifs

Les actifs de Société des Brasseries du Maroc ne font l'objet d'aucun nantissement à la veille de la présente opération.

2.2.6. Nantissement d'actions

Les actions de Société des Brasseries du Maroc ne font l'objet d'aucun nantissement à la veille de la présente Opération.

2.2.7. Restriction en matière de négociabilité

Il n'existe aucune restriction en matière de négociabilité sur les actions de Société des Brasseries du Maroc.

2.2.8. Déclaration de franchissement de seuil

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

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

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

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

Selon l'article 68 quater, toute personne physique ou morale possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse des valeurs, et qui vient à céder tout ou

partie de ces actions ou de ces droits de vote, doit en informer cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire dans les mêmes conditions que celles visées à l'article 68 ter ci-dessus, s'il franchit à la baisse l'un de ces seuils de participation.

2.2.9. Politique de distribution des dividendes

Dispositions statutaires

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

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

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

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

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

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

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

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

Historique de distribution de dividende

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

	2010	2011	2012	2013*
Résultat net de l'année n (en KMAD)	315 380	344 746	332 031	294 961
Dividendes au titre de l'année n (en KMAD)	282 520	310 772	319 248	234 492
Taux de distribution ²¹	89,6%	90,1%	96,1%	79,5%
Résultat net par action (en MAD)	111,63	122,03	117,52	104,40
Dividende par action distribué au titre de l'année n (en MAD)	100,00	110,00	113,00	83,00

Source : SBM

*les comptes 2013 ainsi que l'affectation des résultats seront présentés à l'AGO du 10 juin 2014

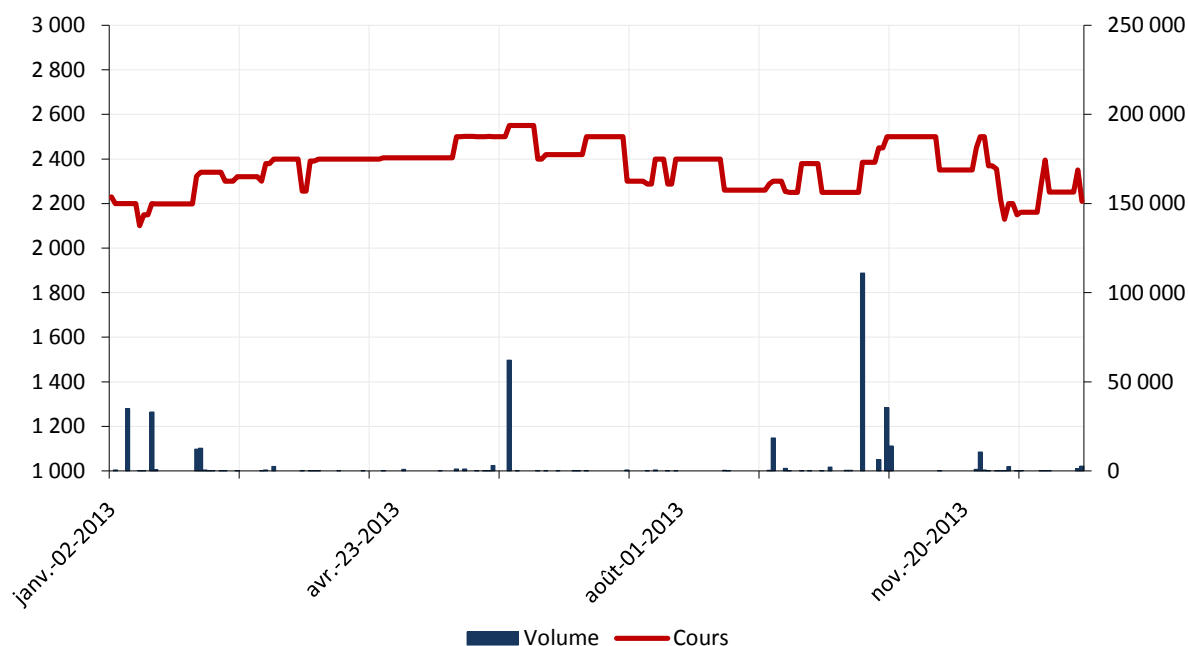
²¹ Le taux de distribution est défini comme étant le rapport entre le dividende distribué au titre de l'année n et le résultat net de l'année n

III. Marché des titres de Société des Brasseries du Maroc

3.1. Cotation du titre

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

Evolution du cours de bourse et des volumes de SBM entre le 3 janvier 2011 et le 25 mars 2014 (en MAD) :



	2011	2012	2013	Au 25 Mars 2014
Plus haut cours en MAD – cours de clôture	2 330	2 230,00	2 550,00	2 210,00
Plus bas cours en MAD – cours de clôture	1 652,00	1 566,00	2 068,00	2 110,00
Capitalisation au 31 décembre (en MMAD)	5 924 MMAD	6 300 MMAD	6 244 MMAD	6 077 MMAD

Source : Capital IQ

3.2. Notation

SBM n'a fait, à ce jour, l'objet d'aucune notation.

IV. Gouvernance

4.1. Assemblées des actionnaires

4.1.1. Mode de convocation

Selon l'article 29 des statuts de la société, les Assemblées Générales sont convoquées par le Conseil d'Administration. A défaut, elles peuvent également être convoquées par :

- Le ou les commissaires aux comptes ;
- Par un mandataire désigné par le Président du Tribunal de Commerce statuant en référé, à la demande soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires représentant au moins le dixième du capital social ;
- 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 suivant les indications figurant dans les avis de convocation.

La convocation des Assemblées Générales est faite par un avis inséré dans un journal habilité à recevoir les annonces légales figurant dans la liste fixée par application de l'article 39 du Dahir portant loi 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, trente jours au moins avant la date fixée pour la réunion de l'Assemblée des actionnaires.

Cet avis doit contenir les indications prescrites par la Loi ainsi que le texte des projets de résolutions qui seront présentées par le Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale.

4.1.2. Ordre du jour

Selon l'article 30 des statuts de la société, l'ordre du jour des Assemblées figure sur les avis et lettres de convocation ; il est arrêté par l'auteur de la convocation. Toutefois, un ou plusieurs actionnaires représentant la quotité du capital prévue par la Loi ont la faculté de requérir, dans les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, l'inscription à l'ordre du jour de projets de résolutions.

L'Assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour ; néanmoins, elle peut, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs Administrateurs et procéder à leur remplacement. L'ordre du jour d'une Assemblée ne peut être modifié sur deuxième convocation.

4.1.3. Accès aux Assemblées

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

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

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

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

Quant aux propriétaires indivis, usufruitiers et nu-propriétaire d'actions, ils participent aux Assemblées dans les conditions prévues par l'article 12 des statuts de la société.

4.1.4. Quorum

Selon l'article 34 de la société, dans les Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires, le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social et, dans les Assemblées spéciales, sur l'ensemble des actions de la catégorie intéressée, déduction faite des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions de la Loi.

[...]

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent. A égalité de valeur nominale, chaque action de capital ou de jouissance donne droit à une voix.

Si des actions sont soumises à usufruit, le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les Assemblées Générales Ordinaires et au nu-propriétaire dans les Assemblées Générales Extraordinaires.

Au cas où des actions seraient remises en gage, le droit de vote est exercé par le propriétaire des titres. A cet effet, le créancier gagiste dépose, à la demande de son débiteur, les actions qu'il détient en gage aux lieux, sous la forme et dans le délai indiqué dans l'avis de convocation.

Le vote a lieu, et les suffrages sont exprimés, à main levée, ou pas assis et levés, ou par appel nominal, selon ce qu'en décide le Bureau de l'Assemblée.

Toutefois, le scrutin secret peut être réclamé :

- Soit par le Conseil d'Administration,
- Soit par des actionnaires représentant au moins le quart du capital, à la condition qu'ils en aient fait la demande écrite au Conseil d'Administration ou à l'autorité convocatrice deux jours francs au moins avant la réunion

Les actionnaires peuvent également 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 antérieure de plus de deux jours à la date de 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 avec le même ordre du jour.

Compte tenu des exceptions qui précèdent, chaque actionnaire dispose d'autant de voix que d'actions qu'il possède ou représente.

4.1.5. Assemblée Générale Ordinaire

Selon l'article 36 des statuts de la société, l'Assemblée Générale Ordinaire est celle qui est appelée à prendre toutes décisions qui ne modifient pas les statuts. Elle est réunie au moins une fois par an, dans les six mois qui suivent la clôture de chaque exercice social, pour statuer sur les comptes de cet exercice.

[...]

Et, d'une manière plus générale, statuer sur tous les objets qui n'emportent pas directement ou indirectement modification des statuts et qui, par suite, ne sont pas de la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire.

L'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote tel qu'il est prévu à l'article 34.

Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

Elle statue à la majorité des voix des actionnaires présents ou représentés et dans le cas où il est procédé à un scrutin, il n'est pas tenu compte des bulletins blancs.

Sont réputés présents, pour le calcul de la majorité et du quorum de l'Assemblée Générale ordinaire, 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 111 de la Loi.

4.1.6. Assemblée Générale Extraordinaire

Selon l'article 37 des statuts de la société, l'Assemblée Générale Extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes dispositions. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires sous réserve des opérations résultant d'un groupement d'actions régulièrement effectué.

Elle peut changer la nationalité de la Société.

Elle peut, notamment, décider ou autoriser, sans que l'énumération qui va suivre ait un caractère limitatif :

- L'augmentation, la réduction ou l'amortissement du capital social;
- L'émission d'obligations convertibles en actions ou obligations échangeables contre des actions ;
- La création de certificats d'investissement ;
- La prorogation ou la dissolution anticipée de la Société ;
- Le transfert du siège social en dehors de la même ville, préfecture ou province ;
- La modification, directe ou indirecte, de l'objet social ;
- La modification de la dénomination sociale ;
- La transformation de la Société en société de toute autre forme, à la condition de respecter les dispositions légales prévues dans l'article 46 des statuts ;
- La division ou le regroupement des actions, sans toutefois que leur valeur nominale puisse être inférieure au minimum légal ;
- La modification de la forme des actions ou des conditions de leur cession ou transmission ;
- Le changement du mode de direction et d'administration de la Société en conformité avec les dispositions légales applicables en la matière ;
- La modification des modalités d'affectation et de répartition des bénéfices ;
- L'apport total ou partiel du patrimoine social, à une ou plusieurs sociétés, constituées ou à constituer, par voie de fusion ou de fusion-scission ;
- L'absorption, au même titre de fusion ou de fusion-scission, de tout ou partie du patrimoine d'autres sociétés ;
- La fixation du nombre maximal de voix dont peut disposer une même personne tant en son nom personnel que comme mandataire ;

Le tout, le cas échéant, aux conditions qu'elle détermine en se conformant aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

L'Assemblée Générale Extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, la moitié et, sur deuxième convocation, le quart des actions ayant le droit de vote, tel qu'il est prévu dans l'article 34 des statuts. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième Assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus tard à celle à laquelle elle avait été convoquée. Elle doit réunir le quart au moins des actions ayant le droit de vote.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix exprimées et, dans le cas où il est procédé à un scrutin, il n'est pas tenu compte des bulletins blancs.

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 la loi.

4.1.7. Assemblées Spéciales

Selon l'article 38 des statuts de la Société, s'il existe plusieurs catégories d'actions, aucune modification ne peut être faite aux droits des actions d'une de ces catégories, sans vote conforme d'une Assemblée Générale Extraordinaire ouverte à tous les actionnaires et, en outre, sans vote également conforme d'une Assemblée Spéciale ouverte aux seuls propriétaires des actions de la catégorie intéressée.

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

4.2. Conseil d'Administration

4.2.1. Composition

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

4.2.2. Conditions

Les Administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales; ces dernières doivent, lors de leur nomination, désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités que s'il était Administrateur en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente. Si celle-ci révoque son représentant, elle est tenue de pouvoir en même temps à son remplacement et d'en faire notification immédiate à la Société.

Un salarié de la Société ne peut être nommé Administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif ; il ne perd pas de bénéfice de ce contrat de travail. Toute nomination intervenue en violation de cette disposition est nulle. Toutefois, cette nullité n'entraîne pas celle des délibérations auxquelles a pris part l'Administrateur irrégulièrement nommé.

Les Administrateurs qui ne sont ni Président, ni Directeur Général, ni Directeur Général Délégué, ni salarié de la société exerçant des fonctions de direction, doivent être plus nombreux que les Administrateurs ayant l'une de ces qualités. Ces Administrateurs non dirigeants sont particulièrement chargés au sein du Conseil du contrôle de la gestion et du suivi des audits internes et externes et peuvent constituer entre eux un comité des investissements et un comité des traitements des rémunérations.

En outre, le nombre des Administrateurs liés à la Société par contrats de travail ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil d'Administration.

4.2.3. Durée de fonction – révocation

La durée des fonctions des administrateurs est de six années au plus tard.

Les fonctions d'un Administrateur prennent fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes du dernier exercice de son mandat et tenue dans l'année qui suit.

Les Administrateurs sont toujours rééligibles.

Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire, même si cette question n'est pas prévue à l'ordre du jour.

4.2.4. Quorum

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

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque administrateur disposant d'une voix et chaque administrateur présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir.

En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

Toutefois, sont réputés présents, pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du Conseil d'Administration par les moyens de visioconférence ou moyens équivalents permettant leur identification et remplissant les conditions prévues par la Loi.

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

4.2.5. Composition du Conseil d'Administration au 31 décembre 2013

La composition du Conseil d'Administration de SBM au 31/12/2013 se présente comme suit :

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

Source : SBM

4.3. Organes de direction

4.3.1. Le Comité de Direction

Le Comité de Direction de SBM est un organe de gestion composé des principaux dirigeants de la société en l'occurrence les Directeurs Centraux des différentes fonctions. Il est présidé par le Directeur Général et se réunit régulièrement pour traiter des sujets stratégiques, notamment la conduite des projets de développement et le choix des mesures à prendre pour assurer l'exploitation des différentes entités du groupe dans des conditions optimales.

Il supervise les préparations des plans de développement, identifie les investissements à opérer, fixe les principaux objectifs et veille à l'allocation des ressources.

Il suit également les réalisations des projets et la mise en œuvres des diverses politiques du groupe, analyse les écarts et prend les mesures nécessaires pour assurer la croissance et la rentabilité des entités du groupe.

La composition du Comité de Direction de SBM se présente comme suit :

Membre	Fonction dans la société
M. Jean-Marie GROSBOIS	Directeur Général
M. Abdessamad MAHFOUD	Directeur Général Adjoint
Mme. Saïda BELKENTAOUI	Directeur Financier et Contrôle de Gestion
Mme. Maria LOUDIYI	Directeur Organisation et Système d'Information
M. Mohamed EL MAALLOUM	Directeur des Achats et Approvisionnement
M. Mustapha MHANI	Directeur des Ressources Humaines
M. Houcine BEZZARI	Directeur Commercial et Marketing

Source : SBM

CV des membres du Comité de Direction

➤ M. Jean-Marie GROSBOIS (né en 1946)

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

- **M. Abdessamad MAHFOUD FILALI (né en 1952)**
- **Fonction : Directeur Général Adjoint**
 - **Formation : CESA HEC Paris – Finance**
Licence en Sciences Juridiques
ISCAE – Finance et comptabilité
 - **Expériences professionnelles au sein de Société des Brasseries du Maroc:**
 - ✓ 2014 : Directeur Général Adjoint
 - ✓ 1992-2014 : Directeur Administratif et Financier
 - **Expériences professionnelles antérieures**
 - ✓ 1992 : Directeur Administratif et Financier des sociétés : LA MONEGASQUE MAROC et CRESCA. Responsable des Divisions des activités « produits de la mer » de l'ONA.
 - ✓ 1982-1991 : Directeur administratif et Financier à COTELLE et FOUCHER.
 - ✓ 1978-1982 : Chef du service de la participation à la SODEA Rabat
 - ✓ 1976-1978 : Responsable service au sein de la Direction de l'industrie- Ministère du Commerce et de l'Industrie
- **Mme. Saïda BELKENTAOUI (née en 1972)**
- **Fonction : Directeur Financier et Contrôle de Gestion**
 - **Formation : CESA HEC Paris – Finance**
Certificat Supérieur de Révision Comptable
Certificat des Techniques d'Expertise Comptable
Certificat des Etudes Financière et Comptables approfondies
ISCAE – Finance et comptabilité
 - **Expériences professionnelles au sein de Société des Brasseries du Maroc:**
 - ✓ 2014 : Directeur Financier et Contrôle de Gestion
 - ✓ 2010 : Directeur Comptabilité, Contrôle de gestion, et Trésorerie
 - ✓ 2008-2010 : Directeur Comptabilité et Trésorerie
 - ✓ 2006-2008 : S/ Directeur Comptabilité et Trésorerie
 - ✓ 2002-2006 : S/ Directeur Contrôle de Gestion
 - ✓ 1999-2002 : Responsable département Contrôle de Gestion
 - **Expériences professionnelles antérieures**
 - ✓ 1998-1999 : Directeur audit interne et organisation au sein du groupe Poly Invest
 - ✓ 1996-1998 : Chargée de Mission au sein du cabinet KPMG Audit Maroc
 - ✓ 1994-1995 : Consultant fiscal au sein du cabinet SAAIDI & Associés
- **Mme. Maria LOUDIYI (née en 1969)**
- **Fonction : Directeur Organisation et Système d'Information**
 - **Formation : CESA HEC Paris – Management Général Avancé**
University of Texas – M.B.A
INSEA Rabat – Ingénieur Analyste
 - **Expériences professionnelles au sein de Société des Brasseries du Maroc:**
 - ✓ Depuis 2008 : Directeur Organisation et Système d'Information
 - ✓ 2002-2008 : S/ Directeur Système d'Information
 - ✓ 2001-2002 : S/ Directeur Informatique
 - ✓ 2000-2001 : Responsable du Département Informatique
 - **Expériences professionnelles antérieures**
 - ✓ 1995-2000 : Chargée de mission auprès du président de la SNI
 - ✓ 1993-1995 : Responsable Service Micro-informatique au sein du CDG
 - ✓ 1992-1993 : Ingénieur Software à Multix rabat

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

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

➤ **M. Mustapha MHANI (né en 1968)**

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

➤ **M. Houcine BEZZARI (né en 1963)**

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

4.3.2. Le Comité Exécutif :

En plus des membres du Comité de Direction, le Comité Exécutif réunit l'ensemble des responsables régionaux et d'autres directions opérationnelles du groupe. Ce comité a pour rôle principal, la mise en œuvre sur le plan opérationnel des décisions stratégiques pour atteindre les objectifs fixés par le Comité de Direction en termes de volume d'activité, de chiffre d'affaires et de résultats. Il a la charge de définir les différents plans d'action, de les mettre en œuvre tout en veillant sur l'optimisation des moyens qui sont alloués à ces actions.

Il rend compte régulièrement par le biais de reporting sur les différents aspects de son activité aux Comité de Direction et à la Direction Générale. Il justifie les écarts et propose des actions de redressement.

La composition du Comité Exécutif de SBM se présente comme suit :

Membre	Fonction dans la société
M. Jean-Marie GROSBOIS	Directeur Général
M. Abdessamad MAHFOUD	Directeur Général Adjoint
Mme. Saïda BELKENTAQUI	Directeur Financier et Contrôle de Gestion
Mme. Maria LOUDIYI	Directeur Organisation et Système d'Information
M. Mohamed EL MAALLOUM	Directeur des Achats et Approvisionnement
M. Mustapha MHANI	Directeur des Ressources Humaines
M. Houcine BEZZARI	Directeur Commercial et Marketing
M. Younes FILALI	Directeur Région Orientale & Nord
M. Anis CHAOUI	Directeur des Cépages & SVCM
M. Nourredine HOUARI	Directeur des ventes en GMS et de l'activité Eau
M. Kacem EL ALAMI	Directeur d'Exploitation Tit Mellil
M. Hicham SAKOUT	Directeur de la logistique
M. Badr ORIYANE-ERRASS	Responsable Qualité & Production EAE
M. Abdellah KENZEDDINE	Directeur des Affaires Juridiques
M. Hssaïn KHROUZ	Directeur Process et Qualité
M. Paul D'HERBES	Directeur Vinification
M. Mohamed TADILI	Directeur des Relations Sociales
M. Said HAFILÉ	Directeur Région Sud
M. Frederic LOPEZ	Directeur des Ventes Zone Casa

Source : SBM

4.4. Rémunération attribuée aux dirigeants et aux membres du Conseil d'Administration

Conseil d'Administration

Le montant des jetons de présence des membres du Conseil d'Administration au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013 qui sera proposé à l'AGO du 10 juin 2014 est de 2 500 KMAD.

Comité de direction

Le montant global des rémunérations brutes attribuées aux principaux dirigeants de Société des Brasseries du Maroc au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013 s'élève à 15 362 KMAD.

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

Au 31 décembre 2013, le montant des prêts accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction de Société des Brasseries du Maroc s'élève à 7 256 KMAD.

4.6. Intéressement et participation du personnel

Au 31 décembre 2013, il n'existe aucun plan d'actionnariat salarié de Société des Brasseries du Maroc.

V. Activité de Société des Brasseries du Maroc

5.1. Historique

1919	▪ Création de Société des Brasseries du Maroc par le Groupe BGI (Brasseries et Glacières Internationales)
1948	▪ Création d'une filiale à Fès, Société des Brasseries du Nord Marocain
1953	▪ Rachat de la Société de la Brasserie de Tanger par SBM
1966	▪ Développement du Pôle Eau (Sidi Harazem) avec la prise de participation dans Sotherma
1975	▪ Entrée de la Société Nationale d'Investissement (SNI) dans le capital de SBM lors de la marocanisation
1980	▪ Partenariat signé avec Heineken pour les licences Heineken et Amstel
1983	▪ Partenariat avec Coca-Cola
1997	▪ Rachat de SIM, principal concurrent en boissons gazeuses
1998	▪ Création de CMB plastique en collaboration avec Crown Cork Company
1999	▪ Prise de contrôle du groupe ONA de Société des Brasseries du Maroc à travers sa participation dans la SNI
2000	▪ Création de Maropac et séparation des activités Bières et Boissons Gazeuses avec la création de la SCBG
2001	▪ Partenariat avec Danone pour le lancement de l'eau minérale Ain Saïss
2002	▪ Création de la Société Nouvelle des Brasseries du Maroc (SNBM)
2003	▪ Rachat par le groupe Castel à travers la Marocaine d'Investissements et de Services (MDI) des parts de la SNI détenues dans le capital de Société des Brasseries du Maroc (54,69%)
	▪ Cession de la SCBG, de Sotherma et de CMB plastique pour recentrer le groupe sur son cœur d'activité
	▪ Absorption de SIM et SNBM par Société des Brasseries du Maroc
2004	▪ Création de la société Clé des Champs pour l'exploitation de la franchise « Nicolas » au Maroc
	▪ Prise de participation dans la Société de Vinification et de Commercialisation du Maroc (SVCN)

2005	▪ Démarrage de l'activité Fayrouz (boisson à base de malt) en partenariat avec Fayrouz International ▪ Ouverture du premier magasin Nicolas à Casablanca
2007	▪ Importation et commercialisation de l'eau minérale Cristalline
2010	▪ Acquisition de la société Euro-Africaine des Eaux (EAE) qui exploite la source de Ben Smim et lancement de la nouvelle eau de source baptisée Ain Ifrane ▪ Inauguration de l'usine de trituration d'huile d'olive
2011	▪ Démarrage de la commercialisation de l'huile d'olive
2012	▪ Renouvellement du contrat de partenariat de production de la marque Heineken, pour une période de 10 ans à partir du 10 décembre 2013 ▪ Arrêt de la ligne d'embouteillage de la marque Fayrouz ▪ SBM initie une offre publique de retrait sur la Bourse de Casablanca visant sa filiale Branoma. SBM détient à l'issue de cette opération 98,88% du capital de Branoma ▪ Augmentation de la TIC de 100 MAD par hectolitre pour les bières et 110 MAD par hectolitre pour les vins
2013	▪ Labellisation de l'eau Ain Ifrane en tant que "Eau Minérale Naturelle" à partir du 8 mars 2013 ▪ Lancement de la nouvelle bouteille « K2 Heineken »
2014	▪ Changement de l'identité visuelle de la bière Casablanca avec le lancement d'une nouvelle bouteille

Source : SBM

5.2. Appartenance à un groupe

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

5.2.1. Présentation du Groupe Castel

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

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

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

5.2.2. Présentation de SAB Miller

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

5.2.3. Flux financiers entre Société des Brasseries du Maroc et sa maison mère

➤ **Convention d'assistance générale de la Société Marocaine d'Investissements et de Services au profit de SBM**

Nature et objet de la convention :

Cette convention, écrite, établie le 1^{er} juillet 2003 prévoit l'assistance dans les domaines financier, administratif et juridique et des relations publiques.

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : cette convention prend effet à partir de sa date de signature. Cette convention est renouvelable par tacite reconduction.
- Conditions financières : dans le cadre de cette convention, la société MDI facture à SBM 0,85% du chiffre d'affaires hors taxes, réalisé par cette filiale.
- Charges comptabilisées par SBM : le montant des charges comptabilisées par SBM au titre de cette convention s'élève à 9 199 KMAD.
- Montant décaissé en 2013 : la société a décaissé au cours de l'exercice 2013, un montant de 11 079 KMAD TTC relatif à cette convention.

5.2.4. Conventions réglementées conclues au cours de l'exercice 2013

➤ **Convention de vente d'un ensemble immobilier par SBT à SBM**

Nature et objet de la convention :

Cette convention écrite, prévoit la vente par SBT à SBM d'un ensemble immobilier (terrains et constructions) en décembre 2013

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : cette convention prend effet à partir de la date de réalisation de la vente immobilière.
- Conditions financières : l'opération de cession a été réalisée moyennant un prix de vente total de 24 MMAD.
- Charges comptabilisées par SBM : au titre de cette convention, SBM a décaissé un montant de 24 MMAD.
- Solde de la dette : la SBT n'a pas encaissé de montant au titre de cette convention. Le règlement de la totalité de la dette sera effectué courant 2014.

5.2.5. Conventions réglementées conclues au cours des exercices précédents et dont l'exercice s'est poursuivi en 2013

➤ **Convention de rémunération de l'emprunt obligataire émis par les Cépages Marocains Réunis et souscrit par SBM en 2009**

Nature et objet de la convention :

Cette convention écrite, établie en juin 2009, prévoit la souscription par SBM à l'emprunt obligataire émis par les Cépages Marocains Réunis pour un montant de 15 MMAD, remboursable à terme.

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : cette convention prend effet à partir de sa date de souscription pour une période de 7ans.
- Conditions financières : les obligations souscrites par la SBM sont rémunérées au taux de 4,5% sur une période de 7 ans.
- Produits comptabilisés par SBM : le montant des intérêts facturés par SBM dans le cadre de cette convention s'élève à 675 KMAD.
- Montant encaissé en 2013 par SBM : au titre de cette convention, SBM a encaissé un montant de 608 KMAD. Le montant encaissé correspond au remboursement des intérêts.
- Solde de la créance : le montant de la créance au 31 décembre 2013 est de 15 MMAD.

➤ Convention de rémunération de l'emprunt obligataire émis par les Cépages Marocains Réunis et souscrit par SBM en 2008

Nature et objet de la convention :

Cette convention écrite, établie en avril 2008, prévoit la souscription par SBM à l'emprunt obligataire émis par les Cépages Marocains Réunis pour un montant de 15 MMAD, remboursable à terme.

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : cette convention prend effet à partir de sa date de souscription pour une période de 7 ans.
- Conditions financières : les obligations souscrites par la SBM sont rémunérées au taux de 4,5% sur une période de 7 ans.
- Produits comptabilisés par SBM : le montant des intérêts facturés par SBM dans le cadre de cette convention s'élève à 675 KMAD.
- Montant encaissé en 2013 par SBM : au titre de cette convention, SBM a encaissé un montant de 608 KMAD correspondant au remboursement des intérêts.
- Solde de la créance : le montant de la créance au 31 décembre 2013 est de 15 MMAD.

➤ Convention de rémunération de l'emprunt obligataire émis par les Cépages Marocains Réunis et souscrit par SBM en 2007

Nature et objet de la convention :

Cette convention écrite, établie en mars 2007, prévoit la souscription par SBM à l'emprunt obligataire émis par les Cépages Marocains Réunis pour un montant de 15 MMAD, remboursable à terme.

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : cette convention prend effet à partir de sa date de souscription pour une période de 7 ans.
- Conditions financières : les obligations souscrites par SBM sont rémunérées au taux de 4,5% sur une période de 7 ans.
- Produits comptabilisés par SBM : le montant des intérêts facturés par SBM dans le cadre de cette convention s'élève à 269 KMAD.
- Montant encaissé en 2013 par SBM : au titre de cette convention, SBM a encaissé un montant de 5,4 MMAD dont 5 MMAD correspondant au remboursement de l'emprunt, le reliquat correspondant aux intérêts.
- Solde de la créance : le montant de la créance au 31 décembre 2013 est de 5 MMAD.

➤ **Convention de bail entre SBM et La Clé Des Champs (magasin de Marrakech)**

Nature et objet de la convention :

Cette convention écrite, établie en novembre 2009, prévoit la location par SBM à la société La Clé Des Champs, d'un magasin (Nicolas) à Marrakech.

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : 3 ans à partir de la date de signature de la convention, renouvelable par tacite reconduction.
- Conditions financières : en vertu de cette convention SBM facture un loyer mensuel de 72,6 KMAD à la société La Clé Des Champs. Ce loyer est révisable à hauteur de 10% tous les 3 ans.
- Produits comptabilisés par SBM : SBM a facturé en 2013, dans le cadre de cette convention un montant de 871,2 KMAD.
- Montant encaissé en 2013 par SBM : le montant des encaissements liés à cette convention est de 864,6 KMAD.
- Solde de la créance : le montant de la créance au 31 décembre 2013 est de 72,6 KMAD.

➤ **Convention de bail entre SBM et La Clé Des Champs (magasin de Rabat)**

Nature et objet de la convention :

Cette convention écrite, établie en novembre 2007, prévoit la location par SBM à la société La Clé Des Champs, d'un magasin (Nicolas) à Rabat.

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : 3 ans à partir de la date de signature de la convention, renouvelable par tacite reconduction.
- Conditions financières : en vertu de cette convention SBM facture un loyer mensuel de 66,5 KMAD à la société La Clé Des Champs. Ce loyer est révisable à hauteur de 10% tous les 3 ans.
- Produits comptabilisés par SBM : SBM a facturé en 2013, dans le cadre de cette convention un montant de 738 KMAD.
- Montant encaissé en 2013 par SBM : le montant des encaissements liés à cette convention est de 732,1 KMAD.
- Solde de la créance : le montant de la créance au 31 décembre 2013 est de 66,5 KMAD.

➤ **Convention de bail entre SBM et La Clé Des Champs (magasin de Casablanca)**

Nature et objet de la convention :

Cette convention écrite, établie en octobre 2006, prévoit la location par SBM à la société La Clé Des Champs, d'un magasin (Nicolas) à Casablanca.

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : 3 ans à partir de la date de signature de la convention, renouvelable par tacite reconduction.
- Conditions financières : en vertu de cette convention SBM facture un loyer mensuel de 26,6 KMAD à la société La Clé Des Champs. Ce loyer est révisable à hauteur de 10% tous les 3 ans.
- Produits comptabilisés par SBM : SBM a facturé en 2013, dans le cadre de cette convention un montant de 319,4 KMAD.
- Montant encaissé en 2013 par SBM : le montant des encaissements liés à cette convention est de 319,4 KMAD.
- Solde de la créance : le montant de la créance au 31 décembre 2013 est de 26,6 KMAD.

➤ **Convention rémunération des comptes courants entre SBM, Branoma, SBT, MDI, SVCM, La Clé des Champs, EAE et Maropac**

Nature et objet de la convention :

Cette convention, conclue en juillet 2005, prévoit la rémunération des comptes courants financiers créditeurs ou débiteurs.

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : cette convention prend effet à partir de sa date de conclusion pour une durée de 5 ans.
- Conditions financières : le taux annuel de rémunération appliqué pour l'exercice 2013 est de 3,69% hors taxes, ce taux est révisable tous les ans.
- Produits / charges comptabilisés par SBM : au titre de cette convention, le montant des charges et produits hors taxes, enregistré par SBM sont présentés ci après :

Société concernée	Produits de l'exercice de SBM (en KMAD)	Charges de l'exercice de SBM (en KMAD)
SBT	36,6	38,2
SVCM	855,0	0
Branoma	0	715,2
MDI	120,5	541,4
La Clé des Champs	24,0	0
Maropac	0	0
EAE	1 900,3	0
Total	2 936,4	1 294,7

➤ **Convention de prestations informatiques de SBM, Branoma et SBT**

Nature et objet de la convention :

Cette convention, écrite, conclue en janvier 2005 pour une durée indéterminée, prévoit l'assistance par SBM dans le domaine informatique.

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : cette convention prend effet à partir de sa date de conclusion pour une durée indéterminée.
- Conditions financières : au titre de cette convention, SBM facture à Branoma et à SBT des redevances annuelles respectives de 586 KMAD et 173 KMAD.
- Produits / charges comptabilisés par SBM : au titre de cette convention, le montant des produits et créances relatifs à cette convention, enregistrée par SBM se présentent comme suit au 31 décembre 2013 :

Société concernée	Produits de l'exercice (en KMAD)	Créances (en KMAD)
Branoma	586	59
SBT	173	17
Total	759	76

➤ **Convention de concession de licence de marque Heineken à SBM**

Nature et objet de la convention :

Cette convention, écrite, établie en décembre 2003, prévoit la rémunération de l'utilisation de la marque Heineken par SBM.

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : cette convention prend effet à partir de sa date de signature pour une durée de 10 ans, renouvelable par tacite reconduction.
- Conditions financières : en application de cette convention, Heineken Switzerland facture à SBM des royalties à raison de 15,14 euros par hectolitre vendu, cette rémunération est révisable en fonction du coût de l'inflation.
- Charges comptabilisés par SBM : le montant de la charge comptabilisée par SBM au titre de cette convention s'élève à 20 212 KMAD.
- Montant décaissé en 2013 : la société a réglé au cours de l'exercice 2013, un montant de 24 247 KMAD relatif à cette convention.
- Solde de la dette : le montant de la dette au 31 décembre 2013 est de 6 469 KMAD.

➤ **Conventions de prestations de services de SBM à SBT et Branoma**

Nature et objet de la convention :

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

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : cette convention prend effet à partir de la date de signature pour une durée indéterminée.
- Conditions financières : dans le cadre de cette convention, SBM facture à Branoma et SBT 2% du chiffre d'affaires hors taxes réalisés par ces filiales.
- Charges comptabilisés / montants encaissés par SBM : le montant des produits et créances enregistrés par SBM au titre de cette convention se présente comme suit :

Société concernée	Produits de l'exercice (en KMAD)	Règlement HT (en KMAD)	Créances HT (en KMAD)
Branoma	6 495	7 857	654
SBT	1 638	1 973	147
Total	8 133	9 830	801

➤ **Convention d'exploitation de marques de SBM par Branoma et SBT**

Nature et objet de la convention :

Cette convention écrite, établie en janvier 1999, prévoit l'usage et l'exploitation des « marques » ainsi que des modèles se rapportant aux articles de conditionnement attachés à ces « marques » présentes et à venir (bouteilles, étiquettes, capsules, etc.) et qui sont déposées actuellement au nom de SBM ou le seront dans l'avenir.

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : cette convention prend effet à partir de sa date de signature pour une durée indéterminée.

- Conditions financières : dans le cadre de cette convention, SBM facture à Branoma et SBT 1,5% du chiffre d'affaires hors taxes réalisés par ces filiales.
- Charges comptabilisés / montants encaissés par SBM : le montant des produits et créances enregistrés par SBM au titre de cette convention se présente comme suit :

Société concernée	Produits de l'exercice (en KMAD)	Créances HT (en KMAD)
Branoma	2 916	304
SBT	0	0
Total	2 916	304

➤ **Convention de ventes des vins Nicolas entre SBM et la société La Clé des Champs (non écrite)**

Nature et objet de la convention :

Cette convention non écrite, conclue en 2005, prévoit la revente par SBM à la société La Clé Des Champs des vins Nicolas.

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : cette convention prend effet à partir de la date de sa conclusion pour une durée indéterminée.
- Conditions financières : dans le cadre de cette convention, SBM facture à la société La Clé Des Champs les vins Nicolas au coût d'achat avec une marge de 5%.
- Produits comptabilisés par SBM : au titre de cette convention, la société a enregistré un produit de 1 266 KMAD.
- Montant encaissé en 2013 : la société a encaissé en 2013 un montant de 2 503 KMAD.

➤ **Convention de ventes des produits « EAU » entre la société EAE et SBM**

Nature et objet de la convention :

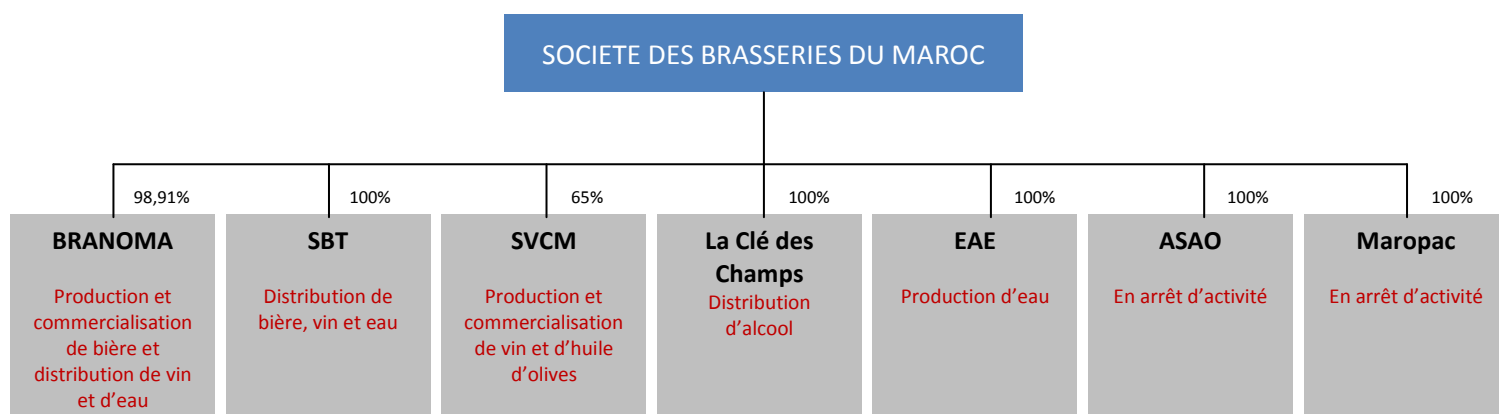
Cette convention non écrite, conclue en 2010, prévoit la vente des produits « EAU » par la société EAE à SBM.

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : cette convention prend effet à partir de la date de sa conclusion pour une durée indéterminée.
- Conditions financières : dans le cadre de cette convention, la société EAE facture les produits « EAU » à SBM.
- Charges comptabilisés par SBM : au titre de cette convention, la société a comptabilisé au niveau de ses charges un montant de 37 004 KMAD.
- Montant décaissé en 2013 : la société a encaissé au cours de l'exercice 2013 un montant de 43 464 KMAD TTC relatif à cette convention.

5.3. Filiales de Société des Brasseries du Maroc

La structure du Groupe au 19/03/2014 se présente comme suit :



Source : SBM

5.3.1. Branoma

Information d'ordre général :

Raison sociale	Société des Brasseries du Nord Marocain
Siège Social	Avenue Ibn El Khatib Quartier Industriel Sidi Brahim, Fès
Forme Juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	- Production et commercialisation de bière - Distribution de vin - Distribution d'eau
Date de création	1947

Source : SBM

Actionnariat au 31 décembre 2013 :

La société est détenue à 98,88% par Société des Brasseries du Maroc

Principaux agrégats financiers :

En KMAD	2011	2012	2013
Fonds propres	188 233	191 282	181 346
Chiffre d'affaires	537 414	550 453	526 801
EBE	105 530	98 621	85 643
Marge d'EBE	19,7%	18,0%	16,2%
Rex	80 725	73 486	61 452
Marge sur REX	15,0%	13,4%	11,6%
Résultat net	60 611	53 049	40 065
Marge nette	11,3%	9,7%	7,6%
Dividendes distribués	50 000	50 000	56 500

Source : SBM

5.3.2. Société des Brasseries de Tanger

Information d'ordre général :

Raison sociale	Société des Brasseries de Tanger
Siège Social	Km 6,400 Route de Rabat, Tanger
Forme Juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	▪ Distribution de bière ▪ Distribution de vin ▪ Distribution d'eau
Date de création	1948

Source : SBM

Actionnariat au 31 décembre 2013 :

La société est détenue à 100% par Société des Brasseries du Maroc

Principaux agrégats financiers :

En KMAD	2011	2012	2013
Fonds propres	26 338	25 663	36 838
Chiffre d'affaires	143 477	135 628	134 080
EBE	732	721	-1 333
Marge d'EBE	0,5%	0,5%	-1,0%
Rex	1 026	-749	-3 949
Marge sur REX	0,7%	-0,6%	-2,9%
Résultat net	-2 111	-674	11 174
Marge nette	-1,5%	-0,5%	8,3%
Dividendes distribués	0	0	6 804

Source : SBM

L'activité commerciale de la SBT a enregistré durant l'année 2012 une baisse considérable sous l'effet de la concurrence souvent déloyale dans le secteur de la bière (contrebande) et des augmentations successives des tarifs de ventes liées aux augmentations de la TIC. Il est à noter que cette année a été marquée par le dénouement du contrôle fiscal qui a porté sur la période de 2007 à 2010 qui a donné lieu à un règlement d'un montant de 5,2 MMAD.

En 2013, les performances de la société continuent d'accuser l'impact de la baisse d'activité et de la hausse de certaines charges d'exploitation. Néanmoins, le résultat net en 2013 a connu une nette amélioration qui s'explique par l'effet des produits non courants liés à la cession d'actifs immobilisés à SBM.

5.3.3. SVCM

Information d'ordre général :

Raison sociale	Société de Vinification et de Commercialisation de Vins
Siège Social	Meknès, VP 5109 – Oued Jdida – Sebaa Ayoun – Route PI de Fès
Forme Juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	■ Production et commercialisation de vin et d'huile d'olive
Date de création	1999

Source : SBM

Actionnariat au 31 décembre 2013 :

La société est détenue à 65% par Société des Brasseries du Maroc

Principaux agrégats financiers :

En KMAD	2011	2012	2013
Fonds propres	206 398	211 121	218 227
Chiffre d'affaires	155 601	152 548	158 034
EBE	20 995	26 847	37 816
Marge d'EBE	13,49%	17,60%	23,93%
Rex	9 871	14 316	11 875
Marge sur REX	6,34%	9,38%	7,51%
Résultat net	6 508	4 723	7 106
Marge nette	4,18%	3,10%	4,50%
Dividendes distribués	0	0	0

Source : SBM

En 2012, l'activité commerciale de la SVCM a connu une baisse résultant essentiellement de l'impact du recul des ventes à l'export et des augmentations de tarifs appliquées aux ventes SBM qui ont toutefois été compensée en majeure partie par la bonne performance des ventes locales et l'apport de l'activité oléicole. Malgré la baisse de l'activité de la société, ses agrégats d'exploitation ont connu une amélioration justifiée par la réalisation de marges plus importantes sur les ventes locales en bouteilles. Cependant, le résultat net en 2012 a connu une contre-performance qui s'explique principalement par l'effet du coût du contrôle fiscal portant sur les exercices 2007 à 2010 ayant donné lieu au règlement de 4,9 MMAD.

L'année 2013 a été plus favorable pour la société en termes de chiffre d'affaires et de résultat net malgré la baisse du résultat d'exploitation qui s'explique principalement par la hausse des dotations d'exploitation. La hausse du chiffre d'affaires en 2013 s'explique notamment par la hausse des ventes de vin en bouteilles.

5.3.4. La Clé des Champs

Information d'ordre général :

Raison sociale	La Clé des Champs
Siège Social	Bd Ahl Lohlam Ain Sebaa Casablanca
Forme Juridique	Société à Responsabilité Limitée d'Associé Unique
Domaine d'activité	▪ Distribution d'alcool
Date de création	2004

Source : SBM

Actionnariat au 31 décembre 2013 :

La société est détenue à 100% par Société des Brasseries du Maroc

Principaux agrégats financiers :

En KMAD	2011	2012	2013
Fonds propres	6 416	9 620	11 808
Chiffre d'affaires	32 830	34 587	35 332
EBE	802	4 464	3 653
Marge d'EBE	2,44%	12,91%	10,34%
Rex	-379	3 637	2 610
Marge sur REX	ns	10,52%	7,39%
Résultat net	-391	3 203	2 188
Marge nette	ns	9,26%	6,19%
Dividendes distribués	0	0	0

Source : SBM

Entre 2011 et 2012, les performances de la société la Clé des Champs se sont inscrites en hausse grâce à l'effet positif de l'augmentation des tarifs de vente sur la marge commerciale de la société.

Les performances financières de la société en 2013 s'inscrivent en baisse par rapport à 2012 malgré l'amélioration du chiffre d'affaires. Cette baisse s'explique par l'effet des promotions qui ont eu un impact sur la marge commerciale au titre de l'exercice 2013.

5.3.5. EAE

Information d'ordre général :

Raison sociale	Euro Africaine des Eaux
Siège Social	Bd Ahl Lohlam Ain Sebaa Casablanca
Forme Juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	▪ Production d'eau
Date de création	2001

Source : SBM

Actionnariat au 31 décembre 2013 :

La société est détenue à 100% par Société des Brasseries du Maroc

Principaux agrégats financiers :

En KMAD	2011	2012	2013
Fonds propres	13 630	48 952	39 646
Chiffre d'affaires	36 758	53 711	52 969
EBE	13 075	16 056	8 766
Marge d'EBE	35,57%	29,89%	16,55%
Rex	3 520	2 444	-6 656
Marge sur REX	9,57%	4,55%	ns
Résultat net	757	5 322	-9 306
Marge nette	2,06%	9,91%	ns
Dividendes distribués	0	0	0

Source : SBM

L'année 2012 a été marquée pour EAE par la nette amélioration de l'ensemble de ses agrégats financiers à l'exception du résultat d'exploitation qui s'inscrit en baisse par rapport à 2011 sous l'effet de la hausse de certaines charges d'exploitation. Il est à noter que l'augmentation de capital de 30 MMAD réalisée en 2012 a permis à l'entreprise de bénéficier de l'avantage fiscal de 20% impactant de ce fait le résultat net de la société.

En 2013, les performances de la société se sont inscrites en baisse en raison de la révision à la baisse des tarifs de vente ainsi qu'à la hausse de certaines charges d'exploitation.

Relations entretenues par SBM avec ses filiales

La Société des Brasseries du Maroc (SBM) accorde à la Société des Brasseries du Nord Marocain (BRANOMA) une franchise de fabrication pour ses marques (Spéciale Flag et Stork) et l'exclusivité de la distribution de ses produits dans la zone nord orientale.

Par ailleurs, en termes de synergies commerciales, la SBM distribue les produits fabriqués par SVCM et EAE.

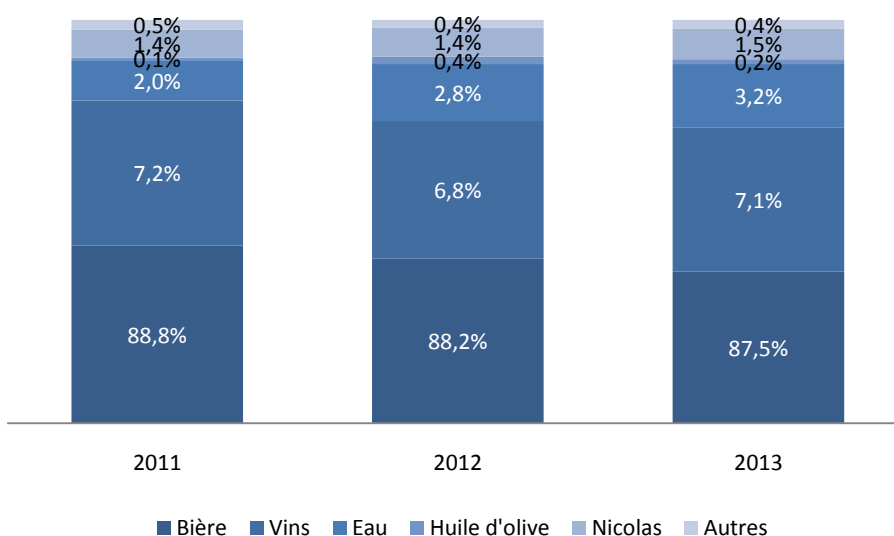
Il existe également des synergies avec l'ensemble des autres filiales en termes de management et de fonctions support qui sont gérées au niveau central par SBM tels que les systèmes d'information, les ressources humaines, les finances, le contrôle de gestion, le contrôle qualité et le marketing.

5.4. Activité de Société des Brasseries du Maroc

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

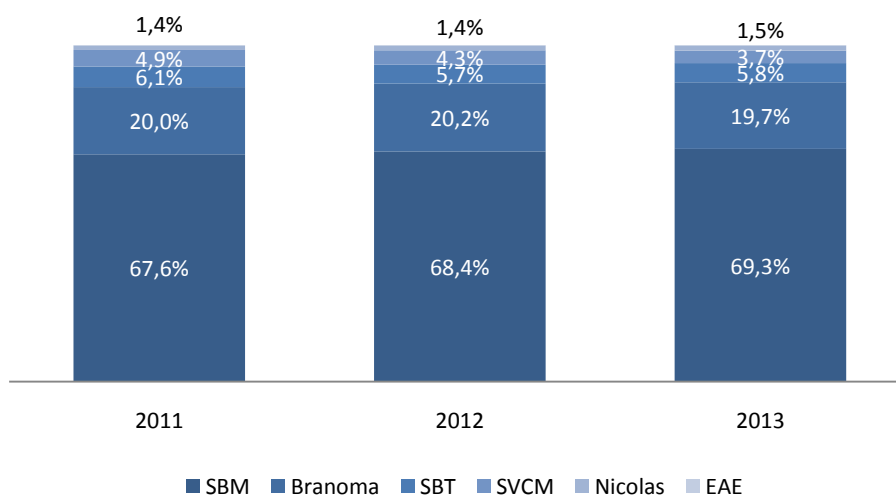
- Le métier de Brasseur
- Le métier de Vinificateur
- Le métier d'exploitant de sources d'eau minérale
- Le métier de producteur d'huile d'olive

Répartition du chiffre d'affaires consolidé de SBM par activité entre 2011 et 2013



Source : SBM

Répartition du chiffre d'affaires consolidé de SBM par société entre 2011 et 2013



Compte tenu des flux intra groupes, la contribution du chiffre d'affaires de la société EAE au chiffre d'affaires global consolidé ressort à moins de 1% sur la période observée.

5.4.1. Brasseur

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

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

Le malt ainsi obtenu est transformé dans les usines de Brassage de Tit Mellil et de Fès avec l'utilisation d'autres matières, notamment le houblon, la levure de bière et d'autres ingrédients alimentaires. Les capacités annuelles de production de des brasseries de Tit Mellil et de Fès sont respectivement de 1 300 000 hl et de 235 000 hl. La bière obtenue est mise en bouteille dans sur les sites de Tit Mellil, Marrakech et Fès.

Les emballages utilisés se composent à 60% de bouteilles consignées, le reste étant composé de bouteilles perdues et de boîtes métalliques. Les suremballages adoptés sont les casiers plastiques fabriqués par SBM à Casablanca pour les bouteilles retournables consignées et les cartons ou les barquettes respectivement pour les bouteilles perdues ou les boîtes métalliques.

Portefeuille de marques de bières

Marques locales de bières fabriquées	Bières fabriquées sous licence	Bières sans alcool
Flag spéciale	Heineken	Crown
Flag Pils	Castel Beer	Merryl
Casablanca Beer	33 Export	-
Storck	Beaufort	-

Source : SBM

5.4.2. Vinificateur et distribution de vins

Avec sa filiale SVCM, SBM dispose d'un outil industriel pour la transformation des raisins produits dans les domaines Castel situés à Meknès et Boulaouane sur une superficie avoisinant les 1 460 ha. La production se situe à plus de 100 000 quintaux et donne environ 75 000 hectolitres de vin par an. La grande diversité des cépages plantés sur le vignoble, offre une palette de goûts et de saveurs variés.

A travers sa filiale « La Clé des Champs », SBM distribue dans les magasins Nicolas les vins produits par SVCM ainsi que les vins et spiritueux importés.

Portefeuille de marques de vins

Vins locaux	Vins importés
Laroque	Cabernet Sauvignon
Bonassia	Syrah
Comtesse de Lacourtablaise	Bordeaux
Halana	Merlot
	Chardonnay
	Côtes du Rhône

Source : SBM

5.4.3. Eau

Dans sa logique de diversification, SBM a fait l'acquisition en Juin 2010 de la société Euro-Africaine des Eaux (E.A.E) en vue d'exploiter la source d'eau de Bensmim. Baptisée Aïn Ifrane, cette nouvelle eau naturelle provient de la source originelle de Bensmim, située au cœur des montagnes du Moyen-Atlas, à quelques kilomètres d'Ifrane. Par ailleurs, la société importe et commercialise les eaux de marques Cristalline et Vichy.

5.4.4. Huile d'olive

SBM à travers sa filiale SVCM produit et commercialise de l'huile d'olive en vrac à l'export et sur le marché local. La production d'olives s'étend sur plus de 600 hectares à Aït Yaazem, dans la région de Meknès. Dans cette région, l'olivier est un symbole culturel indissociable des traditions locales et des habitudes culinaires. Par ailleurs le Groupe envisage de lancer la commercialisation d'huile d'olive en bouteille sous la marque « l'Oliveraie de Castel ».

5.5. Production

5.5.1. Moyens de production

Le tableau ci-dessous présente les moyens de productions dont dispose SBM pour chacune de ses activités :

Activité	Nombre d'usines	Ville	Superficie (en m²)	Unités	Production 2013 (en hl)	Capacité de Production	Certifications
Bière	3	Casablanca Tit Mellil (SBM)	77 200	Brassage	705 157	• 1 300 000 hl/an	• ISO 9001 V 2008 • ISO 22000 V 2005 • Agrément ONSSA • Démarche ISO 14001 (en cours)
				Embouteillage	529 369	• LV 1 : 30 000 bouteilles / heure • LV2 : 36 000 bouteilles / heure • LB : 36 000 bouteilles / heure	
		Marrakech (SBM)	30 000	Embouteillage	135 400	• 30 500 bouteilles / heure	• ISO 9001 V 2008 • ISO 22000 V 2005 • ISO 14001
		Fès (BNA)	29 800	Brassage	165 744	• 235 000 hl /an	• ISO 9001 V 2008 • ISO 22000 V 2005
				Embouteillage	153 417	• 30 000 bouteilles / heure • poussée à 32 000 bouteilles / heure	
Vin et Huile d'Olive	2	Meknès (SVCM)	54 800	Vinification	79 422	• 100 000 hl/an	• ISO 9001 V 2008 • ISO 22000 V 2005
				Embouteillage	31 500	• 5000 bouteilles / heure	
				Trituration	730 T = 7 935 hl	• 2*120 T olives /Jour	
Eau	1	Ben Smim Ifrane (EAE)	4 402	Embouteillage	276 959	• Ligne 1 : Formats 33 Cl & 50 Cl = 7200 bouteilles / heure ; Format 150 Cl = 5900 bouteilles / heure	• ISO 9001 V 2008 (en cours) • ISO 22000 V 2005 (en cours)
						• Ligne 2 : Format 4L = 1600 B/h	

Source : SBM

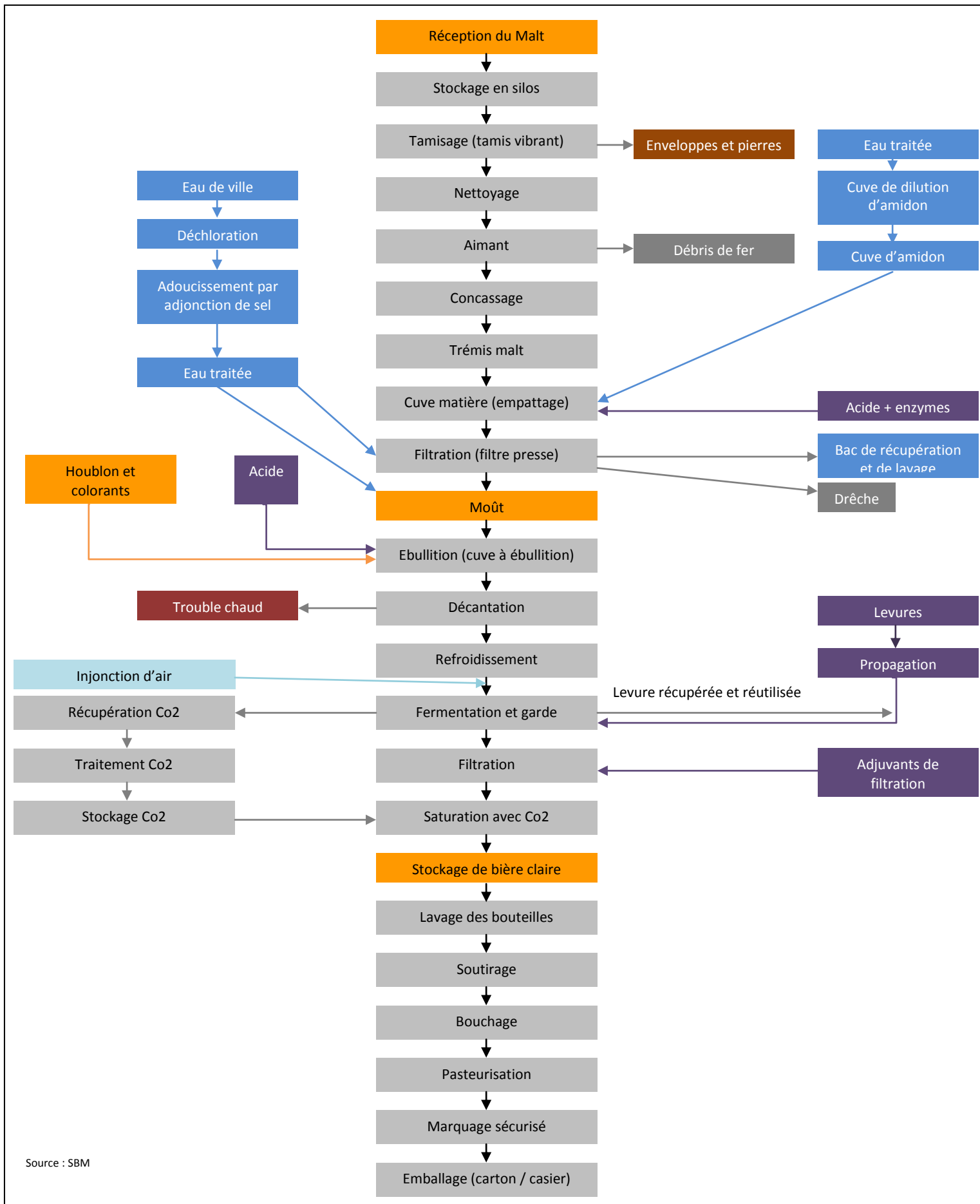
5.5.2. Processus de production et schémas des procédés de fabrication

Bière

Le processus de production de la bière se déroule selon des étapes suivantes :

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

SCHEMA DU PROCEDE DE FABRICATION DE LA BIERE



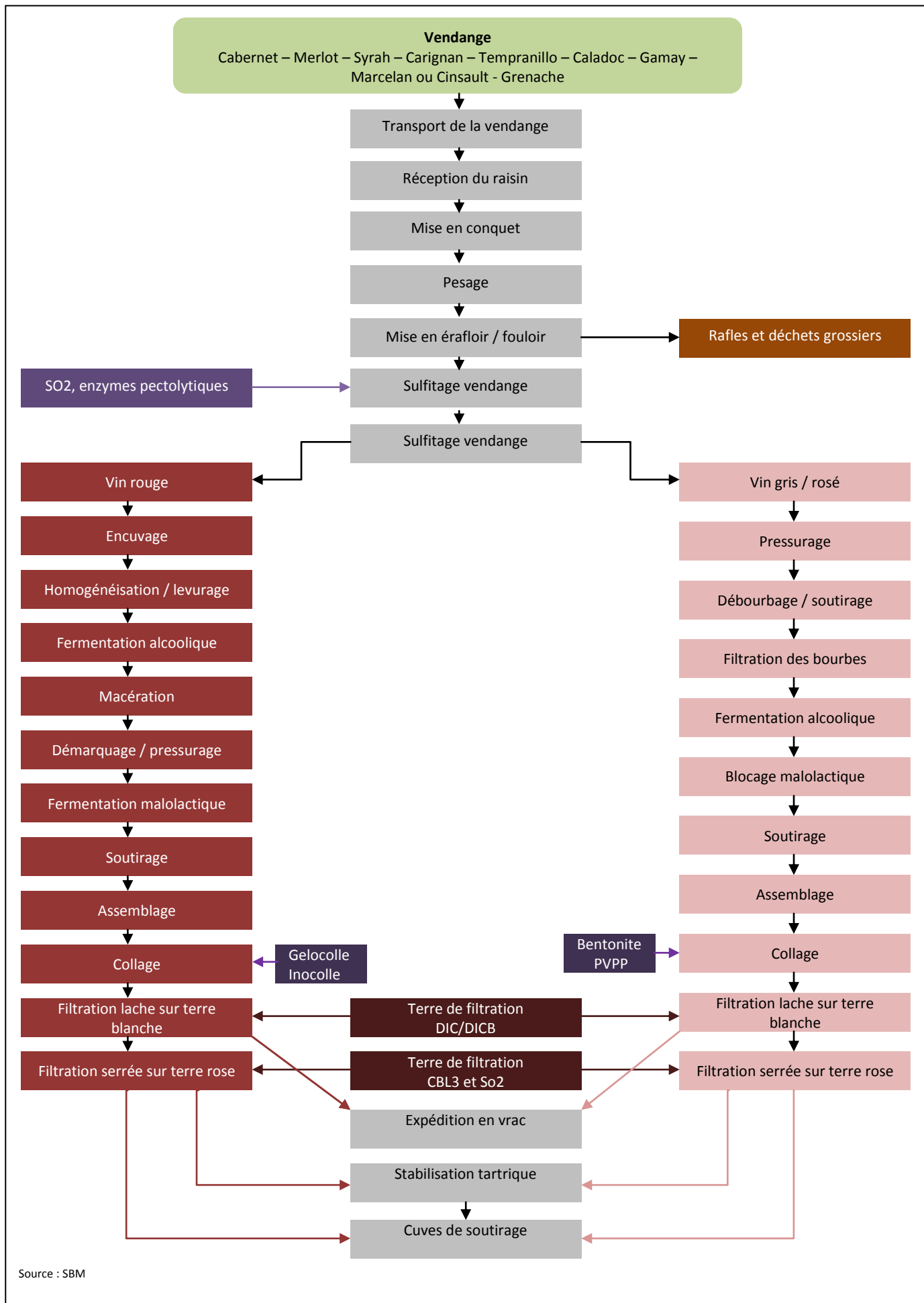
Source : SBM

Vin

Le processus de production du vin se déroule selon des étapes suivantes :

1. Après avoir été récolté, les raisins issus de différentes variétés vont subir plusieurs opérations mécaniques communes aux processus de fermentation des vins rouge, rosé, gris ou blanc.
2. Le raisin est transporté puis acheminé à la cave où il est versé dans des bennes peseuses appelées conquêt. Après pesage, le raisin traverse un érafloir qui permet d'éliminer les parties végétales et les rafles. Le raisin traverse ensuite un fouloir pour y être pré-écrasé.
3. Après les opérations citées ci-dessus du soufre est ajouté au raisin afin d'éviter toute oxydation, cette opération est appelée le sulfitage. Une pompe à vendange reprend par la suite les raisins préalablement foulés pour les refroidir dans un échangeur tubulaire ou circule de l'eau glacée. A ce moment là, deux processus différents peuvent commencer pour la fabrication des vins rouges ou des vins gris, rosés ou blanc.
4. Pour les vins rouges, la macération et la fermentation se font en phase solide (pellicules, pépins et pulpes) alors que pour les vins gris, rosés ou blanc, la fermentation se fait en phase liquide (uniquement le moût sans pellicules, ni pépins, ni pulpes). Pour les vins rouges, la fermentation se fait dans des cuves dans lesquelles sont ajoutées des levures sélectionnées pour obtenir les arômes souhaités. Pendant toute la durée de la fermentation, les cuves sont soit délestées (opération qui consiste à vider la cuve de son jus et le réintégrer) soit oxygénées (opérations de remontages pour oxygéner les levures et lessiver les matières solides) pour en extraire les composés souhaités en termes de couleur grâce notamment aux anthocyanes, tanins, poly phénols etc.).
5. A la fin de la fermentation, il est obtenu un jus de vin appelé vin de goutte. La partie solide (le marc) est pressée pour en extraire un jus de moins bonne qualité appelé vin de presse. Par la suite, une deuxième fermentation, appelée malolactique, est enclenchée pour transformer l'acide malique en acide lactique et diminuer l'acidité voir la verdeur des vins.
6. Pour les vins gris, rosés ou blanc, la fermentation se fait après un débourage (élimination des grosses impuretés ou terre présente sur les raisins). De la levure est également ajoutée pour obtenir les arômes souhaités. Après quelques jours de fermentation, les vins sont soutirés et sulfités pour éviter le déclenchement de la fermentation malolactique non souhaitée pour préserver la fraîcheur et l'acidité.
7. Les lies aussi bien pour les rouges que pour les gris, rosés ou blanc sont éliminés à ce moment là pour éviter de transférer au vin de mauvais arômes. Les vins rouges pourront être mis en barrique si besoin pour leur conférer des arômes de vanille.
8. Le vin ainsi soutiré peut subir des opérations de filtrations sur terre, de collage pour les rendre limpides avant de les assembler et de les commercialiser soit en vrac soit en bouteille. En vrac, l'opération est assez simple, le vin est chargé dans des flexitanks alimentaires (bac in box dans des containers de 20 pieds). En bouteilles, le vin est préalablement filtré sur des médiats de 5 à 0,65 microns pour éviter tous dépôts en bouteille. Il est ensuite mis dans des bouteilles neuves préalablement rincées avec de l'eau filtrée à 0,65 micron. La soutireuse permet un remplissage par gravité. Les bouteilles sont ensuite bouchées par des bouchons en liège.
9. La dernière opération consiste à habiller la bouteille d'une capsule, d'une étiquette et une contre-étiquette, du marquage fiscal, ainsi que la date de traçabilité avant de constituer des cartons de 6 ou 12 bouteilles sur des palettes prêtes pour l'expédition.

SCHEMA DE PRODUCTION DU VIN



Huile d'olive

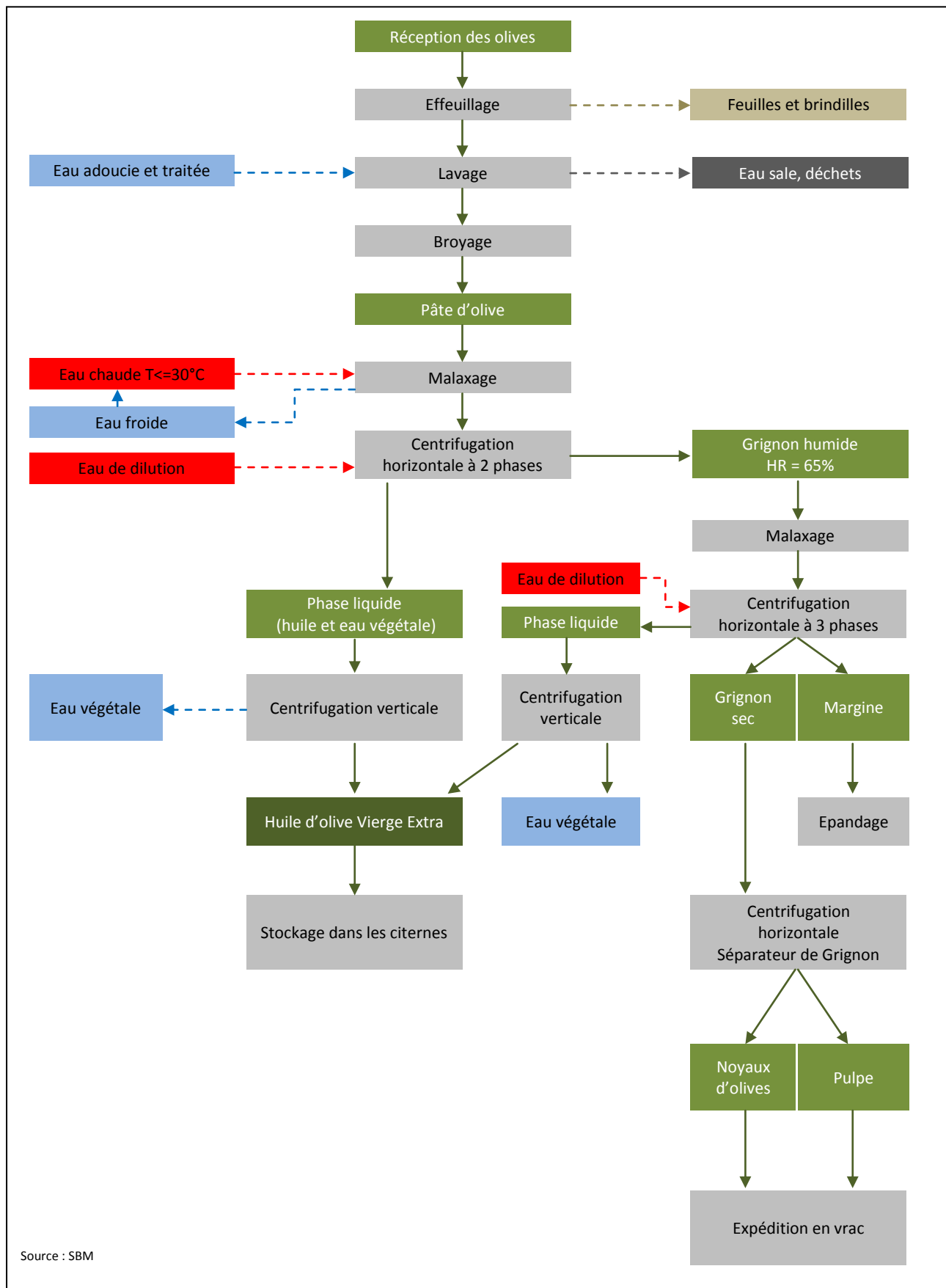
Le processus de production de l'huile d'olive se déroule selon des étapes suivantes :

1. Réception des olives : l'unité de trituration d'olives de la SVCM s'approvisionne auprès des domaines de la CMAR situées aux alentours de l'unité. Il s'agit de 2 domaines d'une superficie totale de 600 Ha.

A l'arrivée des camions qui transportent les olives à l'unité, un contrôle qualité est effectué après le pesage pour identifier les lots de trituration qui seront acheminés directement aux lignes de trituration. Aucun stockage n'est prévu pour les olives sauf dans des cas exceptionnels de pannes ou de cas de force majeur.

2. Effeillage : cette opération est nécessaire pour éviter une coloration trop verdâtre de l'huile, se traduisant par un excès d'amertume et par une moindre aptitude à la conservation de l'huile.
3. Lavage : le lavage se fait par une laveuse à circulation forcée d'eau combinée à un barbotage d'air pour une meilleure efficacité du lavage.
4. Broyage : Le broyage des olives est réalisé dans un broyeur à marteaux. Cette opération permet d'obtenir la pâte d'olives qui passe directement aux malaxeurs.
5. Malaxage : ce processus est réalisé au moyen de malaxeurs, munis d'un système permettant le réchauffement contrôlé et adéquat de la pâte pendant un temps donné de brassage continu pour concentrer les gouttelettes d'huile dispersées dans la pâte broyée en gouttes de dimensions plus grandes pour faciliter la séparation ultérieure.
6. Séparation : ce processus correspond à l'extraction proprement dite, c'est-à-dire la séparation des deux phases huile et grignon qui est basée sur la centrifugation à une vitesse de rotation de 3000 tr/min, et sous l'effet de la différence de poids les moûts se séparent du grignon humide et s'acheminent vers le séparateur vertical.
7. Centrifugation et première extraction : l'huile d'olive est purifiée et séparée de l'eau de végétation dans une centrifugeuse qui tourne à 6000 tr/min.
8. Deuxième extraction : le grignon de la première extraction subi un malaxage et une séparation à trois phase qui permet d'épuiser d'avantage le grignon de l'huile qui réside. Ensuite le grignon produit par cette opération, est acheminé vers un séparateur pour la séparation du noyau de pulpe qui peut être utilisé comme combustible pour les chaudières.
9. Stockage : l'huile d'olive produite est stockée dans des cuves en acier inoxydable modernes et répondant aux exigences de production d'une huile d'olive de très haute qualité à une température avoisinant 20°C.

SCHEMA DE PRODUCTION DE L'HUILE D'OLIVE



Source : SBM

Eau

Le processus de production d'eau minérale se déroule selon des étapes suivantes :

1. Traitement des Eaux :

- ✓ Captage d'eau de source : l'eau minérale Ain Ifrane est fournie par gravité de la source Bensmim à travers d'une conduite en Inox ;
- ✓ Préfiltration d'eau : la pré-filtration consiste à éliminer toutes matières en suspension qui existent dans l'eau à travers des filtres successifs de 25, 10 et 4,5µm ;
- ✓ Filtration de l'Eau : cette opération permet d'éliminer les particules présentes dans l'eau à travers des filtres successifs de 1 puis 0,2 µm.

2. Réception et stockage des matières premières:

- ✓ Les matières premières nécessaires à l'élaboration du produit fini (Préformes, Bouchons, Etiquettes, Twin pack, etc.) sont réceptionnées.
- ✓ Un contrôle à la réception visant à vérifier visuellement, par échantillonnage ou analyses que ces matières premières correspondent bien aux spécifications demandées aux fournisseurs est effectué.
- ✓ Les matières premières ainsi réceptionnées sont stockées dans un endroit approprié, en respectant leurs conditions de stockage adéquates.

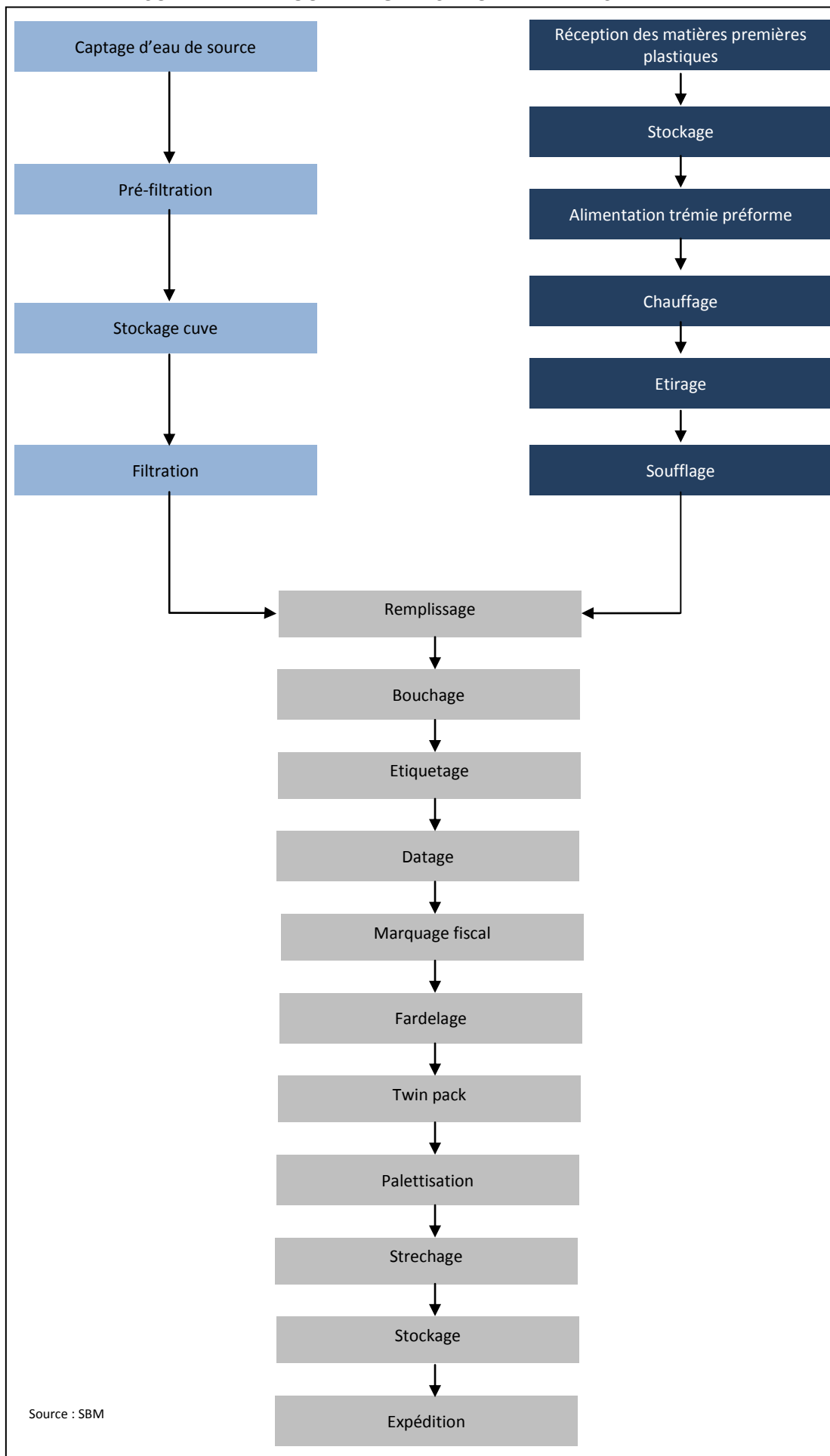
3. Fabrication des bouteilles :

- ✓ Alimentation de la trémie préformes : les préformes sont chargées dans une trémie qui alimente la souffleuse à l'aide d'un rail préformes ;
- ✓ Chauffage – Etirage - Soufflage : la préforme est tout d'abord chauffée sur toutes ses zones par un dispositif complet constitué de lampes Infrarouge. Une fois chauffée, les préformes passent directement dans le moule où elles sont étirées à basse pression par la tige d'étirage. Puis elles sont soufflées à haute pression (40 bars) contre les parois du moule pour prendre la forme finale de la bouteille (Il existe quatre formats de bouteilles : 0.5 ; 0.33 ; 1.5 et 4L). Les bouteilles sont ensuite acheminées vers le poste à pression positive où les opérations de soutirage et bouchage ont lieu.

4. Embouteillage de l'eau minérale:

- ✓ Soutirage et bouchage : les bouteilles sont remplies puis bouchées.
- ✓ Etiquetage : les bouteilles sont étiquetées à l'aide d'une machine chargée de colle et d'étiquettes (selon le format). L'étiquette comporte les renseignements sur le produit ainsi que ses caractéristiques.
- ✓ Datage et marquage fiscal: grâce à une cellule photo électrique, l'encre est injecté automatiquement sur la partie épaule de la bouteille en indiquant l'heure et les dates de production et d'expiration. Le marquage fiscal est effectué sur le bouchon.
- ✓ Fardelage : les bouteilles étiquetées sont regroupées en packs de 6 bouteilles pour les formats de 1,5 litre et packs de 12 bouteilles pour les formats de 33Cl et 50Cl et en packs de 2 bouteilles (Twin Pack) pour les formats de 4 litre. Les packs passent ensuite dans un tunnel chaud et sont emballées à l'aide d'un film rétractable.
- ✓ Twin Pack : les packs 0,5 litre 33 Cl ; et 1,5 litres passent sur une poigneteuse pour le collage d'un poignet Twin pack avant d'être palettisés.
- ✓ Palettisation et stockage des produits finis : le produit fini est palettisé puis stretché et stocké dans le magasin dédié aux produits finis avant d'être expédiée aux différents centres de vente.

SCHEMA D'EMBOUTEILLAGE DES EAUX MINERALES AIN IFRANE



Source : SBM

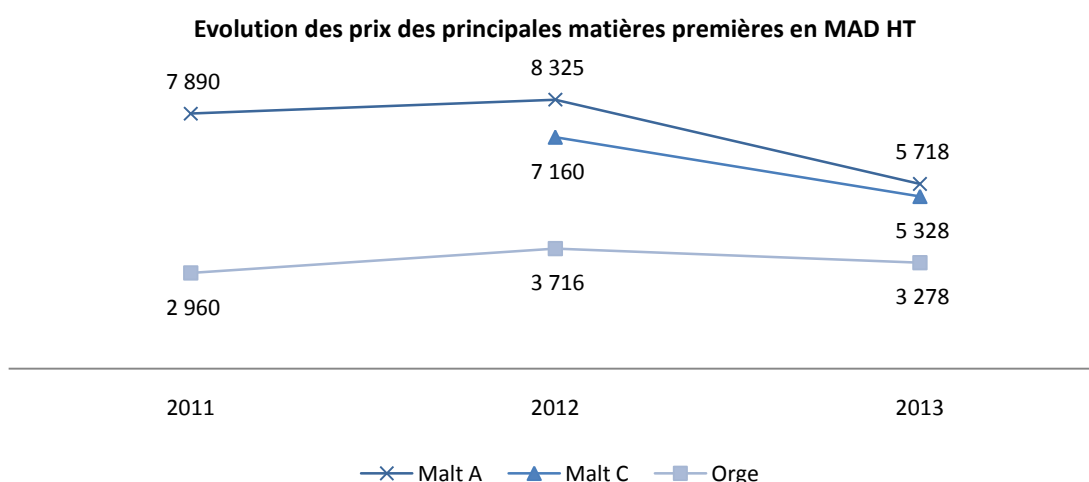
5.6. Approvisionnement

Les approvisionnements de la société sont assurés par la Direction des Achats dont le rôle est d'anticiper les besoins de l'exploitation et de gérer les risques de marché.

Les principales matières premières utilisées par la société à savoir l'orge, le malt, le houblon et l'amidon ainsi que les machines industrielles sont acquises auprès de fournisseurs européens tels que Malterie Soufflet, Inter Malta ou encore Malteurop.

En 2012, les cours de l'orge brassicole et du malt ont connu une augmentation en raison du faible niveau des récoltes céréalières à l'échelle internationale.

Il est à noter que l'année 2013 était plus favorable pour le groupe qui a pu bénéficier de l'effet positif qu'a eu l'annulation des droits de douane sur les importations de certaines céréales telles que le malt.



Source : SBM

Malt A : le malt A est utilisé au brassage comme matière première pour la production de la bière HEINEKEN conformément aux exigences de HEINEKEN. C'est un malt à base d'orge 2RP (variété printemps).

Malt C : le malt C est utilisé au brassage comme matière première pour la production des autres bières de SBM. C'est un malt à base d'orge 6RH et 2 RH (variété hiver) auquel on peut ajouter jusqu'à 30% de malt à base d'orge 2RP.

Caractéristiques techniques du malt A et C

Le tableau ci-dessous présente les caractéristiques techniques du malt A et du malt C :

	MALT A	MALT C
- Variété d'orge	Orge de printemps 2RP	Orge d'hiver 6 RH ET 2 RH
- Qualité de malt :		
* Humidité	≤ 4,2%	≤ 4,5%
* Protéines	10,4 % ± 0,6 %	10,5 % ± 0,8 %
* Protéines solubles	3,8 % ± 0,2 %	4,2 % ± 0,3%
* Friabilité	83% - 90 %	80% - 90 %
* Rendement (en extrait)	En Général 78 - 80 %	En Général 76 - 78 %
* Viscosité du moût	≤ 1,55 mPa.s	≤ 1,58 mPa.s

Source : SBM

Le pouvoir diastasique (activité des enzymes) du malt C est supérieur à celui du malt A. Le malt type A peut être mélangé avec le malt d'orge d'hiver, 2RH avec un maximum de 30%.

Par ailleurs, la société s'approvisionne en boîtes métalliques, bouteilles de verre et en couvercles auprès de fournisseurs marocains, notamment la SEVAM et CAN-PACK

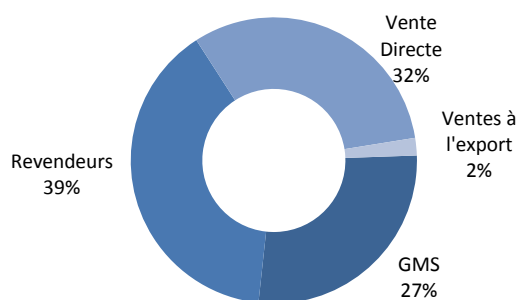
Description du processus d'achat :



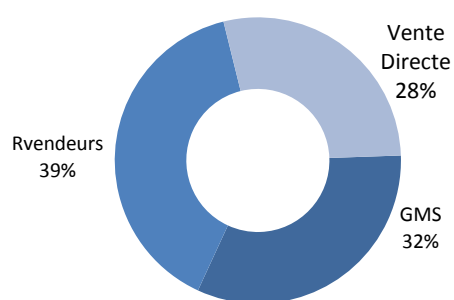
5.7. Clients

La répartition par canaux de distribution des volumes vendus par SBM se présente comme suit (données consolidées) :

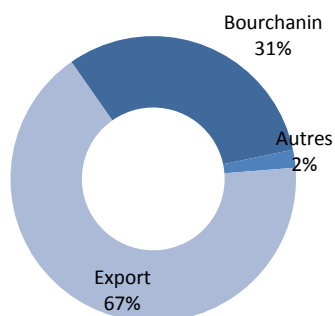
Répartition des volumes de bière vendus par catégorie de client en 2013



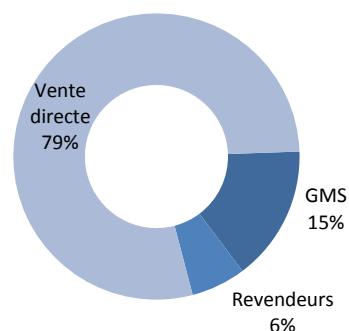
Répartition des volumes de vins GBM vendus par catégorie de client en 2013



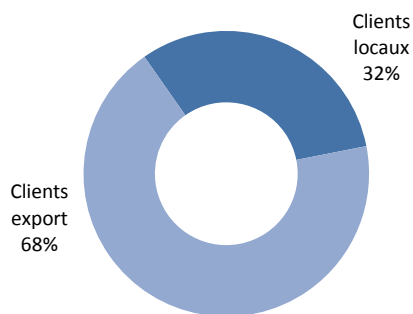
Répartition des volumes de vin SVCM vendus par catégorie de client en 2013



Répartition des volumes d'eau vendus par catégorie de client en 2013



**Répartition des volumes vendus
d'huile d'olive par client en 2013**



Source : SBM

5.8. Organisation commerciale

L'organisation commerciale de la société s'articule autour d'une direction commerciale centrale et de 7 agences commerciales régionales.

5.8.1. Une Direction Commerciale Centrale

La Direction Commerciale du Groupe est basée au Siège à Casablanca, et a pour mission :

- La mise en œuvre de la politique commerciale et marketing ;
- La mobilisation de la force de vente autour des objectifs à atteindre ;
- La définition et l'allocation des moyens pour les réaliser.

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

- GMS et eaux ;
- Export ;
- Nicolas et vins ;
- Marketing et communication ;
- Administration des ventes et recouvrement.

5.8.2. Sept agences commerciales régionales

Sur le plan opérationnel, le marché national est réparti entre 7 agences commerciales régionales chargées de la gestion commerciale (clients, stocks et distribution) :

- Agence régionale Casablanca : Casablanca et régions ;
- Agence régionale Rabat : Rabat et régions ;
- Agence régionale Marrakech : Marrakech et régions ;
- Agence régionale Agadir : Agadir et régions ;
- Agence régionale Fès : Fès et régions ;
- Agence régionale Tanger : Tanger et régions ;
- Agence régionale Oujda : Oujda et régions.

Leur principale mission est de mettre en œuvre la stratégie commerciale du Groupe au niveau de la région.

Pour assurer la distribution de ses produits, le Groupe dispose d'un parc de camions réparti comme suit :

	Nombre de véhicules à fin décembre 2013	
	Bière et Vin	Eau
Fès	8	6
Meknès	1	2
Oujda	3	3
Casablanca	19	11
Marrakech	11	5
Agadir	8	4
Rabat	9	8
Tanger	7	5
Total	66	44

Source : SBM

5.9. Politique qualité

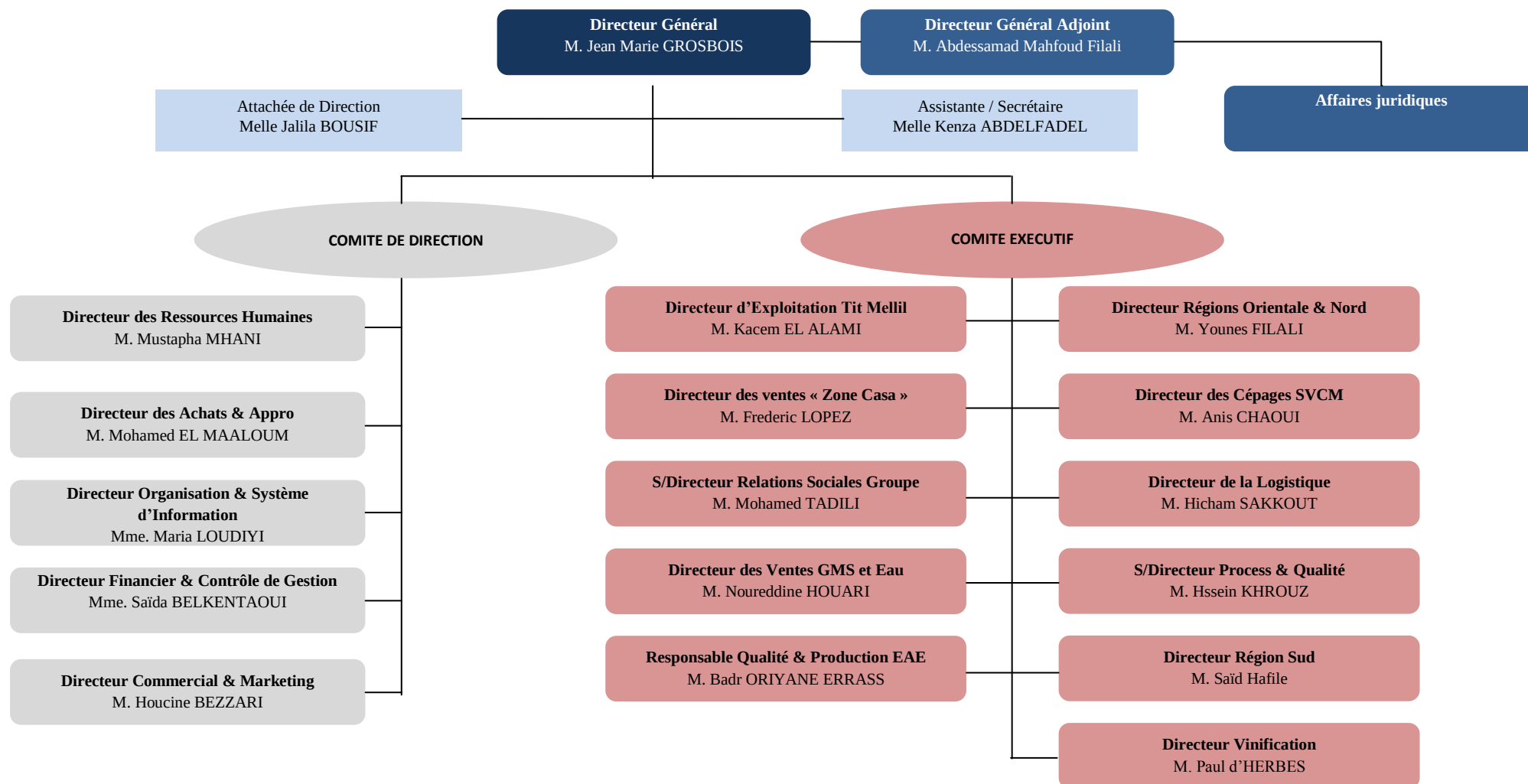
Le Groupe des Brasseries du Maroc s'est engagé, depuis de nombreuses années, dans une démarche de qualité exigeante qui a abouti à la certification de l'ensemble de ses sites de production. Cette démarche vise à garantir la conformité des opérations du Groupe aux standards internationaux de la profession.

En vue d'établir une cohérence de l'ensemble du système qualité, une étape majeure a été franchie et s'est traduite par la certification selon la norme ISO 9001 version 2008 des services centraux (Siège).

5.10. Organisation des moyens humains

5.10.1. Organigramme fonctionnel

L'organigramme fonctionnel de Société des Brasseries du Maroc au 30/04/2014 se présente comme suit :



5.10.2. Effectifs

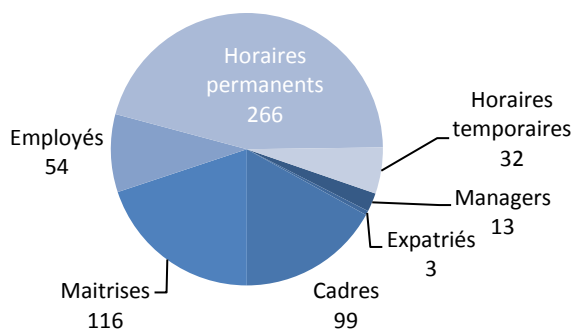
Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'effectif total de SBM :

	2011	2012	2013
Effectif total fin de période	574	603	583

Source : SBM

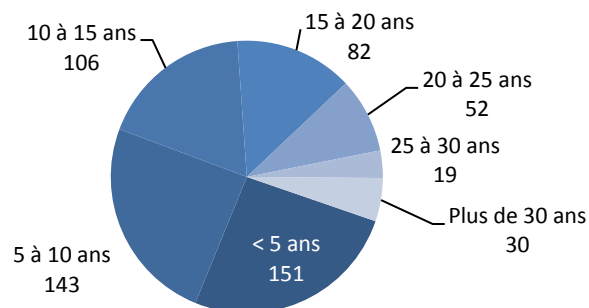
Répartition des effectifs par catégorie à fin 2013

La répartition des effectifs par catégorie se présente comme suit :



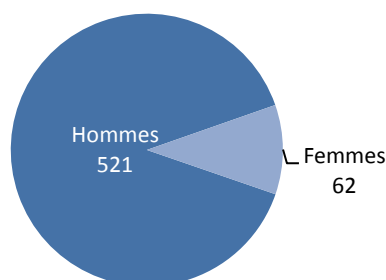
Répartition par ancienneté

La répartition des effectifs par ancienneté se présente comme suit :



Répartition par sexe

La répartition des effectifs par sexe se présente comme suit :



5.10.3. Formation

La politique de formation de la société se caractérise essentiellement par :

- La réalisation d'une ingénierie de formation triennale en partenariat avec un cabinet spécialisé. Ce processus de recensement des besoins en formation fait intervenir tous les protagonistes à savoir l'intéressé, sa hiérarchie directe et la direction des ressources humaines et en faisant également le lien avec les axes stratégiques de la société et les projets à venir.
- Une approche de suivi des actions de formation orientée efficacité.

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

Le nombre de personnes qui ont bénéficié de plans de formation en 2013 s'élève à 547 personnes. Le budget alloué à la formation du personnel représente en 2013 1,7% de la masse salariale de l'exercice.

5.10.4. Politique sociale

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

- Caisse de secours : la société a mis en place une caisse de secours pour servir un certain nombre de prestations à ses salariés : allocation de pèlerinage religieux, allocation de retraite, allocation de décès, prime d'ancienneté, allocation de mariage, allocation de maladie longue durée, allocation Achoura, allocation de scolarité....
- Retraite complémentaire : la société donne le droit à l'ensemble de ses collaborateurs de bénéficier de la retraite complémentaire auprès de la CIMR. Une autre retraite complémentaire est souscrite pour le personnel remplissant des conditions prédéfinies (âge et situation financière).
- Convention avec les organismes de crédit : la société a mis en faveur de ses collaborateurs un nombre important de conventions avec les organismes de crédit à des conditions préférentielles.
- Prêts sociaux : la société a mis en place une procédure afin de permettre à son personnel de bénéficier d'un système de prêt social très avantageux par rapport au marché tout en respectant la capacité d'endettement de ces collaborateurs.
- Encouragement à l'accès à la propriété : la société a instauré un système d'encouragement à l'accès à la propriété pour son personnel par la participation à la prise en charge d'une partie du taux d'intérêt des crédits bancaires à hauteur de 4%.
- Colonie de vacances : la société organise chaque année des colonies de vacances au profit des enfants de l'ensemble de ses salariés.
- Fête d'Achoura : chaque année la société organise une matinée en faveur des enfants de son personnel à l'occasion d'achoura. A cette occasion, des cadeaux sont distribués à l'ensemble des enfants du personnel. En outre, la société octroie, par la même occasion, une allocation au personnel ayant des enfants concernés par cette manifestation.
- Logement de vacances : la société a mis à la disposition de son personnel des logements de vacances tout au long de l'année.
- Allocation Aïd Al Adha : la société attribue à son personnel à l'occasion de l'Aïd Al Adha une dotation de 1 350 MAD et un prêt social de 1 500 MAD sur 10 mois.
- Allocation de scolarité : la société attribue à son personnel ayant des enfants scolarisés, une allocation de scolarité par enfant à l'entrée scolaire de chaque année.

5.10.5. Politique de rémunération

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

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

- La prime annuelle d'objectif : la prime annuelle d'objectif est octroyée à l'ensemble des salariés de la catégorie mensuelle. Elle est fixée lors de l'entretien annuel d'évaluation sur la base du taux de succès et de réalisations des objectifs préalablement définis et validés aussi bien par la hiérarchie que par l'intéressé.
- La prime annuelle de production : la prime annuelle de production est versée aux salariés de la catégorie horaire permanents à l'exception de ceux de la force de vente qui ont une commission mensuelle sur les ventes. Cette prime est calculée sur la base de la production réalisée et est attribuée au personnel bénéficiaire de la manière suivante :
 - ✓ 50% d'office ;
 - ✓ 50% avec l'appréciation de la hiérarchie directe, en tenant compte de la performance, de l'assiduité (absences et retards) et de la discipline.
- La commission sur vente : afin d'encourager le personnel de la section force de vente, la société a mis en place un système de commissions sur les volumes des ventes réalisées.

5.10.6. Politique santé, hygiène et sécurité

Médecine du travail

La société a mis en place des structures d'assistance médicale et sociale dans toutes les unités d'exploitation. Chaque unité est gérée sur place par un assistant social et dispose d'équipements adaptés à l'activité de la société et d'un stock suffisant de médicaments. L'objectif est de suivre l'évolution de la santé du personnel et de prêter assistance, secours et conseils aux personnes en difficulté.

Des visites médicales sont programmées périodiquement ainsi que des opérations de dépistage radio-pulmonaire. Les nouvelles recrues sont soumises à un examen médical préalable à l'embauche avec un bilan général pris en charge par la société.

Des conventions sont signées avec des médecins du travail spécialisés permettant de suivre régulièrement le respect de la réglementation en matière d'hygiène et de sécurité.

Tout le personnel bénéficie d'une couverture maladie et d'une assurance Mondial Assistance.

A l'occasion de tout recrutement, une copie du livret d'accueil est communiquée à la nouvelle recrue, ainsi les nouveaux entrants prennent connaissance de l'organisme d'assurance choisi par la société pour la couverture des accidents de travail et des maladies professionnelles.

Le personnel est également informé lors de la période d'intégration des dispositions et des mesures concernant la préservation de la santé et de la sécurité et la prévention des risques liés aux machines dans le cas du personnel opérateur et reçoit les équipements de protection individuels adaptés à son poste d'affectation.

Accidents du travail

La société a mis à la disposition de son personnel, dans les sites d'exploitation, des dispositifs de protection individuels adaptés à chaque poste de travail: « blouses de travail, gants, chaussures, lunettes, et différents types de casques, ... ». La validation et le choix de ces dispositifs de protection individuels se fait sur la base de la qualité des articles, et en concertation avec les délégués du personnel.

Des modes opératoires par machine sont mis en place afin de faciliter le travail des opérateurs et de réduire les probabilités d'accident de travail.

Les responsables R.H. sur site suivent régulièrement le taux d'accident de travail, et analysent dans le cadre du comité d'hygiène et sécurité chaque accident afin de déceler les causes probables afin de pouvoir mettre en place des plans d'actions pour leur élimination dans le futur.

Comité Hygiène et Sécurité

Tous les sites de production de SBM disposent d'un responsable Hygiène et Sécurité qui fait parti du Comité d'Hygiène et Sécurité et anime et suit les différentes actions et planifications relevant de ce domaine. Les comités Hygiène et Sécurité se réunissent selon un planning préétabli, et également suite à chaque événement (accident de travail)

Nettoyage et propreté des lieux de travail

La société prête une importance capitale à la propreté des lieux du travail, pour ce, le nettoyage est sous-traité à une société spécialisée dans ce domaine. Tous les sites disposent de vestiaires, douches, et toilettes.

Système de détection incendie, lutte et évacuation

La société dispose dans l'ensemble des sites d'un nombre important d'extincteurs adaptés à différentes catégories de feu, de bouche d'incendie armée de différentes capacités de pression, ainsi qu'un système d'alarme, ce dispositif est contrôlé par un cabinet spécialisé chaque année.

Tous les sites de production disposent d'un plan d'évacuation, d'issues de secours, de fléchage sécurité et de blocs autonomes (lumineux de sécurité). Ils réalisent chaque année, à l'image du siège social, des simulations d'évacuation qui consiste à déclencher l'alarme de façon inopinée, calcul du temps d'évacuation, audibilité de la sirène dans toutes les zones, sensibilisation du personnel, etc.

Chaque site dispose d'une équipe faisant partie du personnel formée pour les premières interventions de secours et d'évacuation en cas d'incident.

5.11. Moyens techniques et informatiques

Le système d'information met à la disposition de l'ensemble des filiales du Groupe des logiciels modulaires qui intègrent toutes les fonctions administratives et de gestion. L'information est générée à sa source par des systèmes de prise de commandes ou de facturation automatisés, puis fédérée au niveau des logiciels suivants :

- ON THE ROAD pour la facturation sur terminaux embarqués ;
- ERP PRMS incluant les modules : commercial, production, stocks et achats ;
- CIMAINT pour la gestion et le suivi de la maintenance ;
- SAGE pour la gestion de la trésorerie ;
- HR ACCESS Badge 400 pour la gestion des ressources humaines ;
- Les informations générées depuis ces logiciels sont automatiquement intégrées au niveau du progiciel de gestion financière ANAEL.

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

5.12. Politique de développement

Consciente de la nécessité d'assurer et de renforcer sa compétitivité afin de faire face à un marché à la fois complexe et exigeant, et palier aux changements organisationnels, SBM a adopté une politique de développement basée sur la pérennisation de ses acquis et l'amélioration continue de son savoir faire.

Le management du Groupe s'est engagé à poursuivre la mobilisation de l'ensemble du personnel et des partenaires à la recherche des modes de gouvernance les plus efficaces afin d'améliorer de façon continue et durable les prestations offertes aux clients en s'appuyant sur :

- ✓ Le maintien de la rentabilité de l'entreprise, la maîtrise de l'outil de production et la rationalisation des coûts ;
- ✓ L'accroissement de la notoriété et le maintien de la position de leader sur le marché ;
- ✓ La conformité aux exigences des standards internationaux et nationaux en matière de :
 - Management qualité selon la norme ISO 9001/2008 ;
 - Management sécurité des denrées alimentaires selon la norme ISO 22000/2005 ;
 - Management de l'environnement selon la norme ISO 14001 ;
 - Responsabilité Sociétale des Entreprises (label CGEM).
- ✓ L'amélioration continue des systèmes de management qualité, sécurité des aliments et l'environnement tout en veillant sur la disponibilité des ressources nécessaires ;
- ✓ L'amélioration des performances et des compétences des ressources humaines en se basant sur le management participatif et sur une communication efficace en interne et en externe ;
- ✓ Le renforcement de la confiance des clients en délivrant des produits sûrs et conformes à leurs exigences ;
- ✓ Le respect de la réglementation marocaine en vigueur.

5.13. Politique d'investissement

Les tableaux suivant présentent les investissements réalisés par les sociétés du Groupe SBM sur la période 2011-2013 :

2011	SBM	BRANOMA	SBT	CLE DES CHAMPS	SVCM	EAE	Total
Immobilisations incorporelles	785	-	-	-	-	-	785
Terrains et constructions	16 210	545	-	-	4 785	2 775	24 315
Matériel et outillage	14 854	2 536	2 157	-	9 766	7 900	37 213
Matériel de transport	10 056	1 069	-	-	-	-	11 125
Emballages commerciaux	24 055	8 034	-	-	-	-	32 089
MMB et matériel informatique	3 618	165	39	188	40	4	4 054
Matériel de froid	1 789	-	-	-	-	-	1 789
Immobilisations financières	2 639	-	-	30	-	-	2 669
Total	74 006	12 349	2 196	218	14 591	10 679	114 039

Source : SBM

2012	SBM	BRANOMA	SBT	CLE DES CHAMPS	SVCM	EAE	Total
Immobilisations incorporelles	637	-	-	-	-	-	637
Terrains et constructions	34 706	7 904	2 200	-	1 907	2 995	49 711
Matériel et outillage	7 485	677	116	-	8 485	1 742	18 504
Matériel de transport	1 044	219	560	-	-	-	1 823
Emballages commerciaux	27 248	8 500	-	-	-	846	36 595
MMB et matériel informatique	4 053	356	100	34	6	36	4 584
Matériel de froid	3 979	4	-	-	-	-	3 982
Immobilisations financières	2 874	-	22	-	240	-	3 136
Total	82 024	17 660	2 997	34	10 637	5 619	118 973

Source : SBM

2013	SBM	BRANOMA	SBT	CLE DES CHAMPS	SVCM	EAE	Total
Immobilisations incorporelles	1 103	-	-	-	-	-	1 103
Terrains et constructions	15 558	4 795	-	-	825	9 555	30 733
Matériel et outillage	34 508	7 122	-	-	2 783	29 904	74 317
Matériel de transport	3 234	2 035	207	-	997	145	6 617
Emballages commerciaux	23 879	9 588	-	-	-	502	33 969
MMB et matériel informatique	2 466	105	63	308	65	207	3 213
Matériel de froid	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations financières	5 566	318	-	-	-	-	5 884
Total	86 313	23 964	269	308	4 670	40 312	155 836

Source : SBM

Partie V. PRESENTATION DE BRANOMA

I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	« Brasseries du Nord Marocain », par abréviation « BRANOMA »
Siège social	Avenue Ibn El Khatib Quartier Industriel Sidi Brahim, Fès
Téléphone	05 35 64 17 77
Site web	www.brasseries-maroc.com
Forme juridique	Société Anonyme
Date de constitution	29 décembre 1947
Durée de vie de la société	99 ans
Registre du commerce	Fès, n°9248
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Objet social (article 3 des statuts)	La Société a pour objet : ▪ La fabrication et la vente au Maroc et à l'étranger de toutes boissons gazeuses et de toutes bières ; ▪ L'achat de vins produits au Maroc ou à l'étranger et leur distribution sur le territoire national ou à l'exportation ; ▪ L'achat ou l'importation de toutes matières premières, céréales, extraits et produits quelconques destinés à leur fabrication, à leur conservation ou à leur conditionnement ; ▪ La création, l'acquisition, la location, l'exploitation de tous établissements, usines, dépôts destinés aux activités ci-dessus ; ▪ L'étude, la recherche, l'acquisition sous toutes ses formes de tous brevets, marques et procédés, leur dépôt partout où nécessaires, l'acquisition, la concession, l'apport et l'exploitation directe ou indirecte de toutes licences et de tous brevets ; ▪ La prise d'intérêts en tous pays, sous quelque forme que ce soit, dans toutes entreprises ou sociétés ayant une activité similaire à celle de la Société ; ▪ En général, toutes activités liées à la fabrication, à la distribution et à la vente de boissons ; ▪ Plus généralement, toutes activités et opérations mobilières ou immobilières, industrielles, commerciales et financières se rattachant directement ou indirectement aux activités ci-dessus ou qui sont de nature à en favoriser la réalisation ou le développement.
Capital social au 31/12/2013	MAD 50.000.000
Régime fiscal	BRANOMA est soumise à un certain nombre d'impôts et taxes : ▪ TVA (régime de débit) au taux de 20% ; ▪ IS au taux de 30% ; ▪ Taxe intérieure de consommation aux quotités de 900 MAD par hectolitre pour les bières fabriquées ; ▪ TVA spécifique de 100 MAD par hectolitre pour les bières fabriquées ; ▪ Marquage fiscal de 0,20 MAD par bouteille ou canette de bière ; ▪ CRM (croissant rouge marocain) de 5 MAD par hectolitre pour les bières fabriquées
Liste des textes législatifs et réglementaires applicables	De par sa forme juridique, la Société est régie par : ▪ Le Dahir n° 1-96-124 du 14 Rabii II 1417 (30 août 1996) portant promulgation de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes tel que modifié et complété par le Dahir n° 1-08-18 du 17 Joumada I (23

mai 2008) portant promulgation de la loi n° 20-05 ;

- Les statuts.

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

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

Consultation des documents juridiques

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

Tribunal compétent en cas de litige

Tribunal de Commerce de Fès

Source : BRANOMA

II. Renseignements sur le capital de Branoma

2.1. Renseignement à caractère général

Au 31 décembre 2013, le capital social de Branoma est composé de 500.000 actions d'une valeur nominale de 100 MAD chacune, soit un capital social de 50.000.000 MAD, entièrement libéré.

2.2. Historique du capital et de l'actionnariat

2.2.1. Historique du capital

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

2.2.2. Structure et historique de l'actionnariat

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

Actionnaires	Adresse	En % du capital et des droits de vote				
		2010	2011	2012	2013	06/03/2014
Société des Brasseries du Maroc	bd Ahl Loghlam, Ain Sebaa, 20450 Casablanca	90,80%	90,80%	98,88%	98,88%	98,91%
Divers actionnaires	-	9,20%	9,20%	1,1%	1,1%	1,09%

Source : BRANOMA

L'augmentation de la part du capital de Branoma détenu par SBM entre 2011 et 2012 s'explique par l'acquisition des titres Branoma suite à l'OPR initié par SBM en 2012 en vue de la radiation des titres de Branoma de la cote de la Bourse de Casablanca.

2.3. Pacte d'actionnaire

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

2.4. Nantissement d'actifs

A la connaissance du management de Branoma, les actifs de la société ne font l'objet d'aucun nantissement à ce jour.

2.5. Nantissement d'actions

A la connaissance du management de Branoma, les actions de la société ne font l'objet d'aucun nantissement à ce jour.

2.6. Notation

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

2.7. Politique de distribution de dividende

2.7.1. Dispositions statutaires

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

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

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

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

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

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

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

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

2.7.2. Historique de distribution de dividendes

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

	2010	2011	2012	2013
Résultat net de l'année (en KMAD)	45 209	60 611	53 049	40 065
Dividendes au titre de l'année n (en KMAD)	40 000	50 000	50 000	56 500
Taux de distribution ²²	88,5%	82,5%	94,3%	141,0%
Résultat net par action (en MAD)	90,42	121,22	106,10	80,13
Dividende par action distribué au titre de l'année n (en MAD)	80,00	100,00	100,00	113,00

Source : BRANOMA

²² Le taux de distribution est défini comme étant le rapport entre le dividende distribué au titre de l'année n et le résultat net de l'année n

III. Gouvernance

3.1. Assemblée des actionnaires

3.1.1. Nature des Assemblées

Les décisions collectives des actionnaires sont prises en assemblées générales, lesquelles sont qualifiées ordinaires, extraordinaires ou spéciales, selon la nature des décisions qu'elles sont appelées à prendre. Les délibérations des assemblées générales obligent tous les actionnaires, mêmes absents, dissidents ou incapables.

3.1.2. Mode de convocation des Assemblées d'Actionnaires

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

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

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

La convocation des assemblées générales est faite par un avis inséré dans un journal habilité à recevoir les annonces légales figurant dans la liste fixée par application de l'article 39 du Dahir portant loi 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, 30 jours au moins avant la date fixée pour la réunion de l'assemblée des actionnaires.

3.1.3. Composition des assemblées d'actionnaires

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

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

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

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

3.1.4. Assemblée Générale Ordinaire

(Article 36 des statuts)

Attributions

L'Assemblée générale ordinaire est celle qui est appelée à prendre toutes décisions qui ne modifient pas les statuts.

Elle est réunie au moins une fois par an, dans les six mois qui suivent la clôture de chaque exercice social, pour statuer sur les comptes de cet exercice.

Elle a, entre autres pouvoirs, ceux de :

- ✓ Approuver ou rejeter les comptes qui lui sont soumis,
- ✓ Statuer sur la répartition et l'affectation des bénéfices en se conformant aux dispositions statutaires,
- ✓ Donner ou refuser quitus de leur gestion aux administrateurs ;
- ✓ Nommer et révoquer les administrateurs; nommer les Commissaires aux Comptes ;
- ✓ Approuver ou rejeter les nominations d'administrateurs faites à titre provisoire par le conseil d'administration ;
- ✓ Fixer le montant des jetons de présence à allouer au conseil d'administration ;
- ✓ Statuer sur le rapport spécial des Commissaires aux Comptes concernant les conventions soumises à l'autorisation préalable du conseil d'administration ;
- ✓ Autoriser les émissions d'obligations, ainsi que la constitution des sûretés réelles qui pourraient leur être conférées.

Et, d'une manière plus générale, statuer sur tous les objets qui n'emportent pas directement ou indirectement modification des statuts et qui, par suite, ne sont pas de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire.

Quorum

Sont réputés présents, pour le calcul de la majorité et du quorum de l'Assemblée Générale Ordinaire, 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.

Délibération et vote

L'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote tel qu'il est prévu à l'article 34 ci-dessus.

Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

3.1.5. Assemblée Générale Extraordinaire

(Article 37 des statuts)

Attributions

L'Assemblée Générale Extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes dispositions. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement effectué.

Elle ne peut changer la nationalité de la Société.

Elle peut, notamment, décider ou autoriser, sans que l'énumération qui va suivre ait un caractère limitatif:

- ✓ l'augmentation, la réduction ou l'amortissement du capital social;
- ✓ l'émission d'obligations convertibles en actions ou obligations échangeables contre des actions,
- ✓ la création de certificats d'investissement,
- ✓ la prorogation ou la dissolution anticipée de la Société
- ✓ le transfert du siège social en dehors de la même ville, préfecture ou province, la modification, directe ou indirecte, de l'objet social,
- ✓ la modification de la dénomination sociale,
- ✓ la transformation de la société en société de toute autre forme, à la condition de respecter les dispositions légales prévues ci-après sous l'article 46,
- ✓ la division ou le regroupement des actions, sans toutefois que leur valeur nominale puisse être inférieure au minimum légal,
- ✓ la modification de la forme des actions ou des conditions de la cession ou transmission,
- ✓ le changement du mode de direction et d'administration de la société en conformité avec les dispositions légales applicables en la matière,
- ✓ la modification des modalités d'affectation et de répartition des bénéfices;
- ✓ l'apport total ou partiel du patrimoine social, à une ou plusieurs sociétés, constituées ou à constituer, par voie de fusion ou de fusion-scission;
- ✓ l'absorption, au même titre de fusion ou de fusion-scission, de tout ou partie du patrimoine d'autres sociétés,
- ✓ la fixation du nombre maximal de voix dont peut disposer une même personne tant en son nom personnel que comme mandataire,

Le tout, le cas échéant, aux conditions qu'elle détermine en se conformant aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Quorum

L'assemblée générale extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, la moitié et, sur deuxième convocation, le quart des actions ayant le droit de vote, tel qu'il est prévu ci-dessus à l'article 34. 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. Elle doit réunir le quart (1/4) au moins des actions ayant le droit de vote.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix exprimées et, dans le cas où il est procédé à un scrutin, il n'est pas tenu compte des bulletins blancs.

Délibération et vote

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.

3.1.6. Assemblée Spéciale

(Article 38 des statuts)

Composition et attributions

S'il existe plusieurs catégories d'actions, aucune modification ne peut être faite aux droits des actions d'une de ces catégories, sans vote conforme d'une Assemblée Générale Extraordinaire ouverte à tous les actionnaires et,

en outre, sans vote également conforme d'une Assemblée spéciale ouverte aux seuls propriétaires des actions de la catégorie intéressée.

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

3.2. Conseil d'Administration

3.2.1. Composition du Conseil d'Administration

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

La durée des fonctions des administrateurs est de six années.

La composition du Conseil d'Administration BRANOMA à fin 2013 se présente comme suit :

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

Source : BRANOMA

3.2.2. Convocation du Conseil d'Administration

Conformément à l'article 20 des statuts de BRANOMA, le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'exige la Loi et que l'intérêt de la Société le nécessite sur la convocation de son Président, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la lettre de convocation. Le Président fixe l'ordre du jour du conseil d'administration, en tenant compte des demandes d'inscription sur ledit ordre émanant de chaque administrateur. En cas d'urgence ou s'il y a défaillance de la part du Président, la convocation peut être faite par le ou les Commissaires aux Comptes.

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

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

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

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

Toutefois, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du conseil d'administration par les moyens de visioconférence ou moyens équivalents permettant leur identification et remplissant les conditions prévues par la Loi.

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

3.2.3. Pouvoirs du Conseil d'Administration

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

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

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

3.2.4. Rémunération attribuée aux membres du Conseil d'Administration

Les membres du Conseil d'Administration ont perçu 625 KMAD sous forme de jetons de présence au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

3.2.5. Prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration

Aucun prêt n'a été accordé aux membres du Conseil d'Administration au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

3.3. Organes de Direction

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

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

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

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

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

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

3.3.1. Composition du Comité de Direction

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

3.3.2. Rémunération attribuée aux dirigeants

Le montant global des rémunérations brutes attribuées aux principaux dirigeants de Branoma au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013 s'élève à 1 088 KMAD.

3.3.3. Prêts accordés aux dirigeants

Au 31 décembre 2013, le montant des prêts accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction de Branoma s'élève à 360 KMAD.

3.3.4. Intéressement et participation du personnel

Au 31 décembre 2013, il n'existe aucun plan d'actionnariat salarié de Branoma

IV. Activité de BRANOMA

4.1. Historique

1948	Création de Brasserie du Nord marocain (BRANOMA) par les Brasseries et Glacières Internationales (BGI)
1974	Introduction de la société à la Bourse de Casablanca
1975	Entrée de la Société Nationale d'Investissement (SNI) dans le capital de BRANOMA lors de la marocanisation
1999	Prise de contrôle du groupe ONA de BRANOMA à travers sa participation dans la SNI
2003	Rachat par le groupe Castel à travers la Marocaine d'Investissements et de Services (MDI) des parts de la SNI détenues dans le capital de BRANOMA Abandon de l'activité des boissons gazeuses
2012	Retrait de la société de la Bourse de Casablanca

Source : Branoma

4.2. Conventions réglementées

4.2.1. Conventions réglementées conclues au cours de l'exercice 2013

Aucune convention nouvelle n'a été conclue au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2013.

4.2.2. Conventions réglementées conclues au cours des exercices précédents et dont l'exercice s'est poursuivi durant l'exercice 2013

➤ Convention écrite d'assistance générale de la société MDI à Branoma

Nature et objet de la convention :

Cette convention établie le 1^{er} juillet 2003, pour une durée de 3 ans renouvelable par tacite reconduction, prévoit l'assistance dans les domaines financier, administratif, juridique et des relations publiques.

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : cette convention prend effet à partir de la date de sa signature et est renouvelable par tacite reconduction.
- Conditions financières : dans le cadre de cette convention, la société MDI facture à Branoma 0,85% du chiffre d'affaires hors taxes.
- Charges comptabilisées par Branoma : le montant des charges comptabilisées par Branoma au titre de cette convention s'élève à 2 760 KMAD.
- Montant réglé en 2013 : dans le cadre de cette convention, la société a réglé au cours de l'exercice 2013 un montant de 2 482 KMAD hors taxes.

➤ Conventions écrites de prestations de services de SBM à Branoma

Nature et objet de la convention :

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

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : cette convention prend effet à partir de la date de sa signature pour une durée indéterminée.
- Conditions financières : dans le cadre de cette convention, SBM facture à Branoma 2% du chiffre d'affaires hors taxes.
- Charges comptabilisées par Branoma : le montant des charges comptabilisées par Branoma au titre de cette convention s'élève à 6 495 KMAD.
- Montant réglé en 2013 : dans le cadre de cette convention, la société a réglé au cours de l'exercice 2013 un montant de 5 841 KMAD hors taxes.

➤ **Convention écrite de d'exploitation des marques de SBM par Branoma**

Nature et objet de la convention :

Cette convention écrite, établie en janvier 1999, prévoit l'usage et l'exploitation des marques ainsi que des modèles se rapportant aux articles de conditionnement attachés à ces marques présentes ou à venir (bouteille, étiquettes, capsules, etc.) et qui sont déposées et actuellement au nom de SBM ou le seront dans l'avenir.

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : cette convention prend effet à partir de la date de sa signature pour une durée indéterminée.
- Conditions financières : dans le cadre de cette convention, SBM facture à Branoma 1,5% du chiffre d'affaires hors taxes.
- Charges comptabilisées par Branoma : le montant des charges comptabilisées par Branoma au titre de cette convention s'élève à 2 916 KMAD.
- Montant réglé en 2013 : dans le cadre de cette convention, la société a réglé au cours de l'exercice 2013 un montant de 2 612 KMAD hors taxes.

➤ **Convention de prestations informatiques de SBM à Branoma**

Nature et objet de la convention :

Cette convention, conclue en janvier 2005, pour une durée indéterminée, prévoit l'assistance de Branoma par SBM dans le domaine informatique.

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : cette convention prend effet à partir de la date de sa signature pour une durée indéterminée.
- Conditions financières : dans le cadre de cette convention, SBM facture à Branoma une redevance annuelle de 586 KMAD hors taxes.
- Charges / dettes en 2013 : au titre de cette convention le montant des charges comptabilisées par la société est de 586 KMAD, réglé à hauteur de 537 KMAD hors taxes.

➤ **Convention de ventes des produits « EAU » entre la société EAE et Branoma**

Nature et objet de la convention :

Cette convention non écrite, prévoit la vente des produits « EAU » par la société EAE à la Branoma.

Modalités de la convention :

- Conditions financières : dans le cadre de cette convention, EAE vend et facture ses produits « EAU » à Branoma.

- Charges / dettes comptabilisées par Branoma : les charges comptabilisées par Branoma au titre de cette convention s'élèvent à 12 982 KMAD hors taxes, réglées à hauteur de 12 186 KMAD hors taxes.

➤ **Convention écrite de rémunération de comptes courants entre Branoma et SBM**

Nature et objet de la convention :

Cette convention, conclue en juillet 2005, prévoit la rémunération des comptes courants financiers créditeurs ou débiteurs.

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : cette convention prend effet à partir de sa date de conclusion pour une durée de 5 ans.
- Conditions financières : le taux annuel de rémunération appliqué pour l'exercice 2013 est de 3,69% hors taxes, ce taux est révisable tous les ans.
- Charges et produits comptabilisés par Branoma : au titre de cette convention les montants des produits hors taxes, enregistrés par Branoma au titre de cette convention s'élève à 715 KMAD.

➤ **Convention écrite de rémunération de comptes courants entre Branoma et EAE**

Nature et objet de la convention :

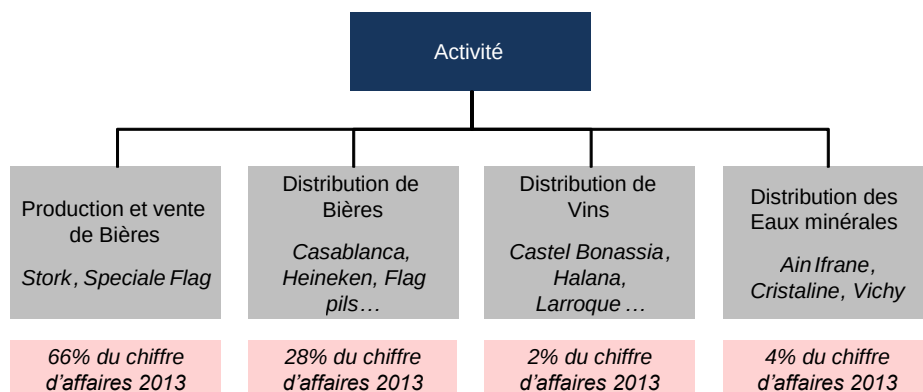
Cette convention à durée indéterminée (avenant signé le 14 mars 2012) prévoit la rémunération des comptes courants financiers créditeurs ou débiteurs

Modalités de la convention :

- Durée / prise d'effet : cette convention prend effet à partir de sa date de conclusion pour une durée de 5 ans.
- Conditions financières : le taux annuel de rémunération appliqué pour l'exercice 2013 est de 3,69% hors taxes, ce taux est révisable tous les ans.
- Charges et produits comptabilisés par Branoma : le montant des produits comptabilisés par Branoma au titre de cette convention s'élève à 7 KMAD, réglé en totalité au 31 décembre 2013.

4.3. Présentation des activités de la société

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



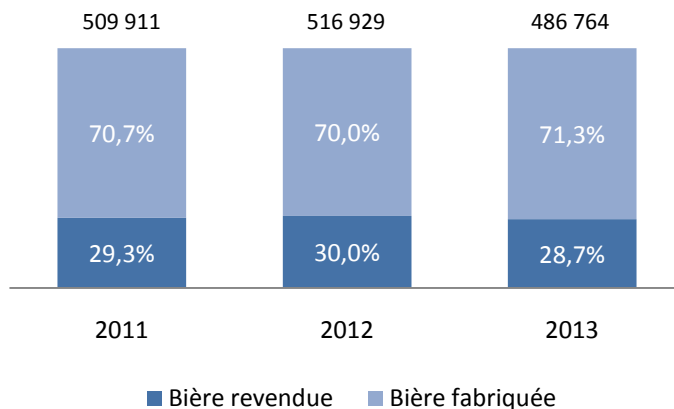
Source : Branoma

4.3.1. L'activité Bière

L'activité principale de Branoma consiste en la production et la commercialisation de bière qui représente 94% du chiffre d'affaires en 2013. L'activité Bière se divise en deux sous catégories :

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

La répartition du chiffre d'affaires de l'activité bière se présente comme suit (donnés en KMAD):



Source : Branoma

En volume, BRANOMA a commercialisé 198 191 hectolitres de bière en 2013, dont 151 681 hectolitres HL de bière fabriquée.

4.3.2. L'activité vin

L'activité Vin représente 2% du chiffre d'affaires de la société. La société commercialise les vins achetés à SVCM ainsi que des vins importés auprès du Groupe Castel.

En volume, BRANOMA a commercialisé 3 557 HL de vin en 2013, dont 3 482 HL de vin achetés à SVCM.

4.3.3. L'activité Eau minérale

L'activité Eau minérale représente 4% du chiffre d'affaires en 2013 et a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 22,8% entre 2011 et 2013.

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

En 2013, Branoma a commercialisé 92 008 HL d'eau minérale.

4.4. Production

4.4.1. Moyens de production

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

4.4.2. Schéma Processus de production

Cf processus de production de la bière p 91.

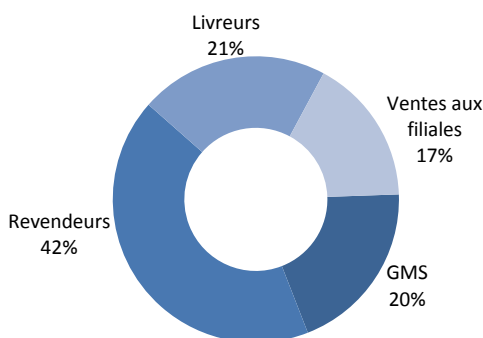
4.5. Approvisionnement

Cf description de la politique d'approvisionnement de SBM p 99.

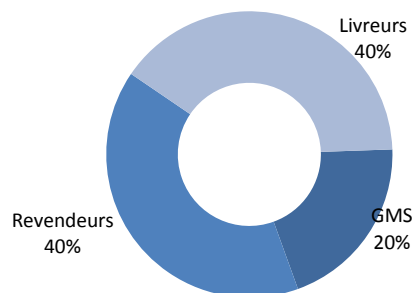
4.6. Clients

La répartition par canaux de distribution des volumes vendus par Branoma se présente comme suit :

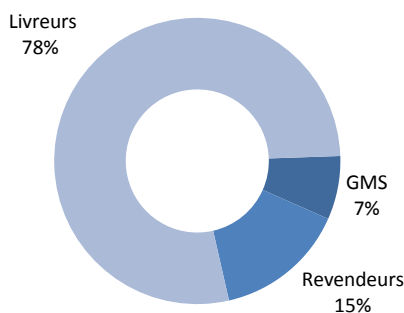
Répartition des volumes de bière vendus par catégorie de client en 2013



Répartition des volumes de vins vendus par catégorie de client en 2013



Répartition des volumes d'eau vendus par catégorie de client en 2013



4.7. Organisation commerciale

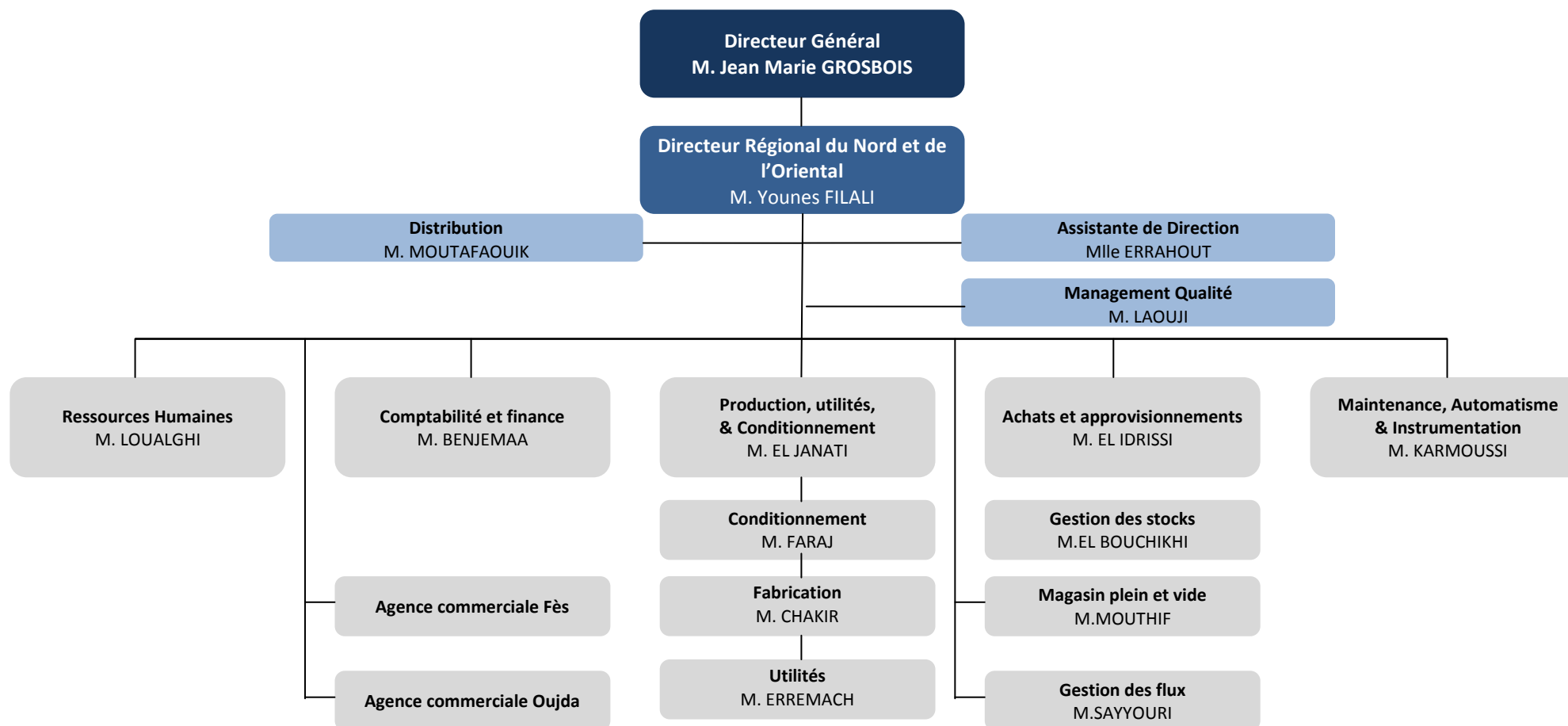
L'organisation commerciale de BRANOMA est intégrée à celle du Groupe des Brasseries du Maroc.

4.8. Moyens humains

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

4.8.1. Organigramme

L'organigramme fonctionnel de BRANOMA à Fès au 30/04/2014 se présente comme suit :



Source : Branoma

CV des principaux dirigeants :

- **M . Jean Marie GROSBOIS : (cf.p 71)**
- **M. Younes FILALI**
 - **Fonction : Directeur Régional Nord et Oriental**
 - **Formation : CPA de l'ESC Toulouse**
 - 2^{ème} année de l'Ecole Supérieure de Gestion de Paris – option finance
 - 2^{ème} année en Sciences Economiques à la Faculté de Lyon
 - Expériences professionnelles au sein de Société des Brasseries du Maroc
 - ✓ Depuis 2012 : Directeur Régional Nord et Oriental
 - ✓ 2007-2012 : Directeur Commercial CHR
 - ✓ 2005-2007 : Directeur Régional
 - ✓ 2004-2005 : Directeur des Opérations
 - ✓ 2003-2004 : Directeur Commercial Activité Vins
 - Expériences professionnelles antérieures
 - ✓ 2001-2003: Directeur Commercial Adjoint de COBOMI
 - ✓ 1997-2001 : Directeur de la Société de Transport Maritime Antarés à Libreville (Gabon)
 - ✓ 1994-1997 : Gérant d'une exploitation agricole de 100Ha

4.8.2. Effectifs²³

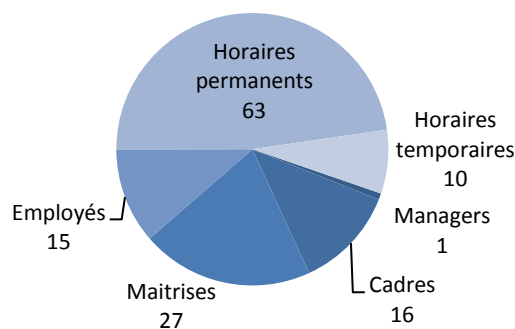
Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'effectif total de BRANOMA :

	2011	2012	2013
Effectif total fin de période	141	139	132

Source : Branoma

Répartition par catégorie

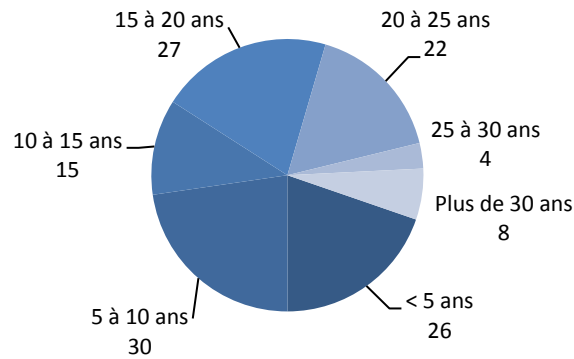
La répartition des effectifs par catégorie à fin 2013 se présente comme suit :



Répartition par ancienneté

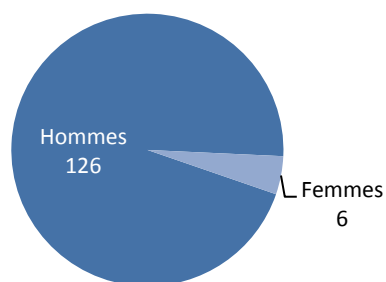
La répartition des effectifs par ancienneté à fin 2013 se présente comme suit :

²³ Hors intérimaires



Répartition par sexe

La répartition des effectifs par sexe à fin 2013 se présente comme suit



4.8.3. Formation

La politique de formation de Branoma est identique à celle de SBM.

En 2013, le budget alloué à la formation du personnel représente 1,0% de la masse salariale de Branoma.

4.8.4. Politique sociale

La politique sociale de Branoma est identique à celle de SBM

4.8.5. Politique de rémunération

La politique de rémunération de Branoma est identique à celle de SBM.

4.9. Moyens techniques et informatiques

Les moyens techniques et informatiques sont mutualisés avec ceux de SBM.

4.10. Politique de développement

La politique de développement de Branoma est intégrée à la politique de développement de SBM.

4.11. Politique d'investissement

Les investissements réalisés par Branoma au cours des trois dernières années se présentent comme suit :

En KMAD	2011	2012	2013	Total
Constructions	545	6 498	4 795	11 838
ITMO ²⁴	16 252	8 869	15 894	41 014
Matériel de transport	1 929	219	2 035	4 183
Mobilier, matériel bureau et aménagements	165	578	105	848
Autres immo corporelles	344	395	276	1 015
Immo corporelles en cours	3 858	1 493	3 007	8 358
Immo financières			318	318
Total	23 092	18 051	26 431	67 574

Source : Branoma

²⁴ Installations techniques, matériel et outillage

**Partie VI. ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DU GROUPE
SOCIETE DES BRASSERIES DU MAROC**

I. Périmètre de consolidation

La consolidation des comptes de SBM s'effectue selon les normes, règles et pratiques comptables applicables au Maroc.

Le périmètre de consolidation est détaillé ci-après :

Société	% d'intérêts et de contrôle			Méthode de consolidation
	2011	2012	2013	
Société des Brasseries du Maroc (SBM)	100,00%	100,00%	100,00%	Société consolidante
Société des Brasseries du Nord Marocain (BRANOMA)	90,79%	98,88%	98,88%	Intégration globale
Brasseries de Tanger (SBT)	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration globale
Société de Vinification et de Commercialisation du Maroc (SVCM)	65,00%	65,00%	65,00%	Intégration globale
La Clé des Champs	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration globale
Euro Africaine des Eaux	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration globale
ASAO	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration globale
Maropac	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration globale

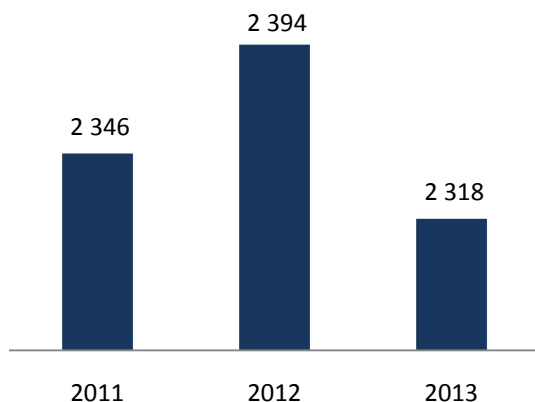
Source : SBM

II. Principaux indicateurs d'activité consolidés de Société des Brasseries du Maroc

Les principaux indicateurs d'activité consolidés du Groupe SBM se présentent comme suit (*données en MMAD*) :

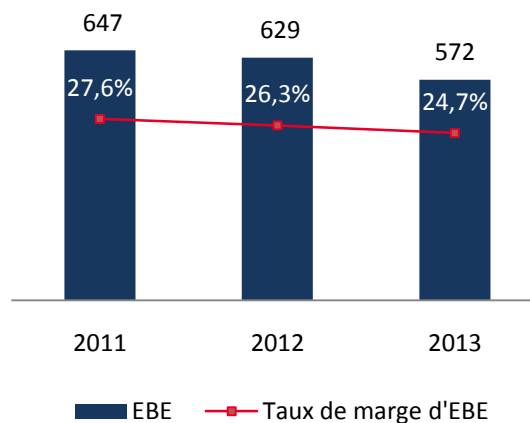
Evolution du Chiffre d'Affaires

TCAM 2011-2013 : -0,6%



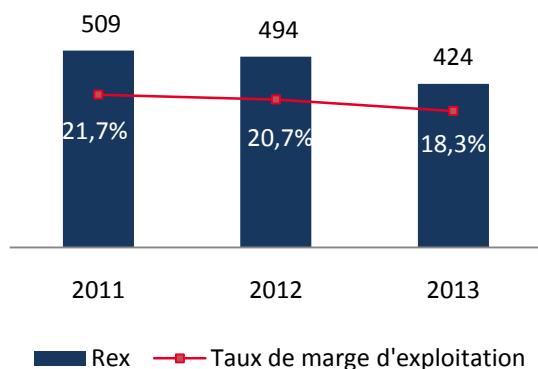
Evolution de l'Excédent Brut d'Exploitation

TCAM 2011-2013 : -6,0%



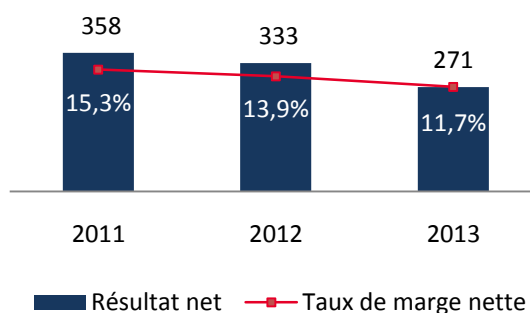
Evolution du Résultat d'Exploitation

TCAM 2011-2013 : -8,8%



Evolution du Résultat Net

TCAM 2011-2013 : -13,1%



Source : SBM

III. Analyse de l'Etat des Soldes de Gestion

L'Etat des Soldes de Gestion consolidé de Société des Brasseries du Maroc se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Ventes de marchandises (en l'état)	424 531	457 592	7,79%	462 764	1,13%	4,41%
Ventes de biens et services produits	1 921 575	1 936 142	0,76%	1 854 802	-4,20%	-1,75%
Chiffre d'affaires	2 346 106	2 393 734	2,0%	2 317 566	-3,2%	-0,6%
- Achats revendus de marchandises	35 837	34 422	-3,9%	29 164	-15,3%	-9,8%
+ Variation de stocks de produits	-13 064	- 5 553	ns	23 656	-526,0%	na
+ Immo. produites par l'entreprise PEM	395	2 249	-	968	-57,0%	56,5%
- Achats consommés de M&F	401 716	428 610	6,7%	427 131	-0,3%	3,1%
- Autres charges externes	302 822	312 771	3,3%	329 354	5,3%	4,3%
Valeur ajoutée	1 593 062	1 614 627	1,4%	1 556 541	-3,6%	-1,2%
Taux de marge sur la valeur ajoutée	67,9%	67,5%	-40 pbs	67,2%	-30 pbs	
Subvention d'exploitation	273	801	-	252	-68,5%	-3,9%
Impôts et taxes	804 256	836 997	4,1%	827 787	-1,1%	1,5%
Charges de personnel	142 455	149 256	4,8%	157 316	5,4%	5,1%
Excédent brut d'exploitation (EBE)	646 624	629 175	-2,7%	571 690	-9,1%	-6,0%
Taux de marge sur l'EBE	27,6%	26,3%	-130 pbs	24,7%	-160 pbs	
Autres charges d'exploitation	17 516	16 341	-6,7%	23 794	45,6%	16,6%
Reprises d'exploitation, transfert de charges	22 601	15 344	-32,1%	10 465	-31,8%	-32,0%
Dotations d'exploitation	142 911	133 713	-6,4%	134 789	0,8%	-2,9%
Résultat d'exploitation	508 798	494 465	-2,8%	423 572	-14,3%	-8,8%
Taux de marge sur le REX	21,7%	20,7%	-100 pbs	18,3%	-240 pbs	
Résultat financier	10 284	10 643	3,5%	5 538	-48,0%	-26,6%
Résultat courant	519 082	505 108	-2,7%	429 110	-15,0%	-9,1%
Résultat non courant	9 937	-1 225	-112,3%	-17 978	ns	na
Impôts sur les sociétés	163 373	154 422	-5,5%	136 303	-11,7%	-8,7%
Charges ID	-5 920	531	-109,0%	-12 220	ns	43,7%
Dotations écart d'acquisition	13 069	16 060	22,9%	16 060	0,0%	10,9%
Résultat net de l'exercice	358 497	332 870	-7,1%	270 989	-18,6%	-13,1%
Taux de marge nette	15,3%	13,9%	-140 pbs	11,7%	-220 pbs	

Source : SBM

L'analyse ci-dessous présente les différents postes de l'ESG de SBM et détaille leur évolution sur la période 2011-2013.

3.1. Chiffres d'affaires

Le tableau ci-dessous présente la composition et l'évolution du chiffre d'affaires de SBM sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Ventes de marchandises (en l'état)	424 531	457 592	7,79%	462 764	1,13%	4,41%
Ventes de biens et services produits	1 921 575	1 936 142	0,76%	1 854 802	-4,20%	-1,75%
Chiffre d'affaires	2 346 106	2 393 734	2,0%	2 317 566	-3,2%	-0,6%

Source : SBM

Entre 2011 et 2013, le chiffre d'affaires de SBM évolue à un TCAM de -0,6 % passant de 2 346 MMAD en 2011 à 2 394 MMAD en 2012 et 2 318 MMAD en 2013.

Détail du chiffre d'affaires par activité :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Bière	2 083 588	2 110 351	1,3%	2 028 640	-3,9%	-1,3%
Vins	168 745	163 316	-3,2%	164 935	1,0%	-1,1%
Eau	46 654	67 715	45,1%	73 059	7,9%	25,1%
Huile d'olive	3 018	8 644	186,4%	5 539	-35,9%	35,5%
Nicolas	32 714	34 565	5,7%	35 212	1,9%	3,7%
Fayrouz	3 320	-465	-114,0%	-7	-98,4%	na
Autres	8 068	9 608	19,1%	10 189	6,0%	12,4%
Chiffre d'affaires	2 346 106	2 393 734	2,0%	2 317 566	-3,2%	-0,6%

Source : SBM

Entre 2011 et 2013, les ventes de bière représentent en moyenne 88% du chiffre d'affaires.

Contribution des sociétés du Groupe au chiffre d'affaires consolidés :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
SBM	1 585 415	1 637 975	3,3%	1 605 246	-2,0%	0,6%
Branoma	468 937	483 126	3,0%	457 528	-5,3%	-1,2%
SBT	143 406	135 627	-5,4%	134 080	-1,1%	-3,3%
<i>Quote part (SBM, BNA, SBT)</i>	<i>93,7%</i>	<i>94,3%</i>		<i>94,8%</i>		
SVCM	115 486	102 364	-11,4%	85 367	-16,6%	-14,0%
Nicolas	32 714	34 564	5,7%	35 212	1,9%	3,7%
EAE	148	78	-47,3%	133	70,5%	-5,2%
Chiffre d'affaires	2 346 106	2 393 734	2,0%	2 317 566	-3,2%	-0,6%

Source : SBM

➤ Analyse 2011-2012

Le chiffre d'affaires consolidé de SBM augmente de 47,6 MMAD (+2,0%) entre 2011 et 2012, passant de 2 346,1 MMAD à 2 393,7 MMAD. Cette hausse du chiffre d'affaires s'explique principalement par :

- La hausse du chiffre d'affaires de l'activité Bière de 26,8 MMAD (+1,3%), suite à l'augmentation des tarifs ainsi que l'amélioration des ventes à l'export qui ont permis de compenser le recul des volumes vendus sur le marché local ;

- La baisse du chiffre d'affaires de l'activité Vins de 5,4 MMAD (-3,2%) en raison de la dégradation des volumes à l'export compensée en majeure partie par une progression significative des ventes locales en volumes et des augmentations tarifaires ;
- La hausse du chiffre d'affaires de l'activité Eau de 21,1 MMAD (+45,1%) qui s'explique par la hausse des volumes vendus grâce notamment à la mise sur le marché de nouvelles contenance (4,25 L et 33 cl) et à la bonne performance des formats 0,5 L et 1,5 L ;
- La hausse du chiffre d'affaires de l'activité Huile d'Olive de 5,6 MMAD (+186,4%) qui s'explique par la hausse des volumes vendus qui ont plus que doublé en 2012 grâce aux ventes en vrac à l'export ;
- La hausse du chiffre d'affaires de l'activité Nicolas de 1,9 MMAD (+5,7%) grâce à la bonne performance réalisée par les magasins Nicolas ;
- L'abandon de l'activité Fayrouz en 2012.

➤ Analyse 2012-2013

Le chiffre d'affaires consolidé de SBM baisse de 76,2 MMAD (-3,2%) entre 2012 et 2013, passant de 2 393,7 MMAD à 2 318 MMAD. Cette baisse du chiffre d'affaires s'explique principalement par :

- La baisse du chiffre d'affaires de l'activité Bière de 81,7 MMAD (-3,9%), suite à la baisse des volumes vendus en raison :
 - ✓ d'une conjoncture économique difficile;
 - ✓ de l'impact négatif des augmentations successives des tarifs de ventes opérées les trois dernières années pour répercuter la hausse de la fiscalité appliquée aux produits alcoolisés ;
 - ✓ des augmentations de tarifs allant de 6% à 13% appliquées en septembre 2013 par les grandes et moyennes surfaces ;
 - ✓ la fermeture par certaines enseignes de la grande distribution les caves de leurs magasins ainsi que la fermeture de plusieurs points de ventes CHR.
- La hausse du chiffre d'affaires de l'activité Vins de 1,6 MMAD (+1,0%) en raison de l'amélioration des ventes de vins locaux qui a permis d'absorber la baisse des ventes de vins importés ;
- La hausse du chiffre d'affaires de l'activité Eau de 5,3 MMAD (+7,9%) qui s'explique par l'amélioration continue des volumes vendus de l'eau minérale Ain Ifrane ;
- La hausse du chiffre d'affaires de l'activité Nicolas de 0,6 MMAD (+1,9%) ;
- La baisse du chiffre d'affaires de l'activité Huile d'Olive de 3,1 MMAD (-35,9%) qui s'explique par la baisse des volumes vendus ;

3.2. Consommation de l'exercice

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la consommation de SBM sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Achats consommés de M&F	401 716	428 610	6,7%	427 131	-0,3%	3,1%
Autres charges externes	302 822	312 771	3,3%	329 354	5,3%	4,3%
Consommation de l'exercice	704 538	741 381	5,2%	756 485	2,0%	3,6%

Source : SBM

Entre 2011 et 2013, les achats consommés de matières et de fournitures évoluent à un TCAM de 3,1% passant de 401,7 MMAD à 427,1 MMAD.

Entre 2011 et 2013, les autres charges externes évoluent à un TCAM de 4,3% passant de 302,8 MMAD à 329,3 MMAD.

Par conséquent, la consommation de l'exercice évolue à un TCAM de 3,6% passant de 704,5 MMAD à 756,5 MMAD entre 2011 et 2013.

➤ **Analyse 2011-2012**

Entre 2011 et 2012, la consommation de l'exercice augmente de 36,8 MMAD (+5,2%) passant de 704,5 MMAD à 741,4 MMAD. Cette hausse s'explique principalement par :

- l'augmentation des achats consommés de matières et de fournitures de 26,9 MMAD (+6,7%), achats impactés par la hausse des prix de l'orge, du malt et du fuel ;
- la hausse des autres charges externes de 9,9 MMAD (+3,3%) impactées essentiellement par (i) les rémunérations d'honoraires et d'intermédiaires liées à l'offre publique de retrait de Branoma, (ii) les redevances pour brevets et marques liées aux redevances Heineken et Castel sous l'effet de l'augmentation des ventes correspondantes, (iii) les frais de déplacement, de mission et de réception ainsi que (iv) la rémunération du personnel extérieur relatif à l'activité Eau.

➤ **Analyse 2012-2013**

Entre 2012 et 2013, la consommation de l'exercice augmente de 15,1 MMAD (+2,0%) passant de 741,4 MMAD à 756,5 MMAD. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des autres charges externes de 16,6 MMAD (+5,3%) impactées principalement par la hausse des charges de publicité qui ont été engagées afin de soutenir les ventes de la société dans un contexte de marché peu favorable.

L'évolution et la composition du poste autres charges externes se présentent comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Locations et charges locatives	9 279	9 987	7,6%	9 666	-3,2%	2,1%
Redevances CB ²⁵	267	219	-18,0%	5	-97,7%	-86,3%
Entretien et réparations	21 232	20 705	-2,5%	21 486	3,8%	0,6%
Primes d'assurances	6 196	4 914	-20,7%	4 781	-2,7%	-12,2%
Rémunérations du personnel extérieur	11 869	13 939	17,4%	14 454	3,7%	10,4%
Rémunérations d'honoraires et d'intermédiaires	10 848	14 315	32,0%	11 544	-19,4%	3,2%
Redevances pour brevets, marques	104 790	107 608	2,7%	101 059	-6,1%	-1,8%
Etudes recherches et documentations	821	624	-24,0%	698	11,9%	-7,8%
Transports	19 251	17 971	-6,6%	17 917	-0,3%	-3,5%
Déplacements, missions et réceptions	12 086	14 646	21,2%	16 246	10,9%	15,9%
Publicité, publications et relations publiques	99 049	99 523	0,5%	124 887	25,5%	12,3%
Frais postaux et frais de télécommunications	4 219	4 590	8,8%	4 521	-1,5%	3,5%
Cotisations et dons	651	918	41,0%	933	1,6%	19,7%
Services bancaires	1 545	1 561	1,0%	1 546	-1,0%	0,0%
Autres charges ext. des exercices antérieurs	719	1 251	74,0%	-389	-131,1%	na
Total des autres charges externes	302 822	312 771	3,3%	329 354	5,3%	4,3%

Source : SBM

Entre 2012 et 2013, les redevances pour brevets et marques baissent de 6,5 MMAD (-6,1%) principalement sous l'effet de la baisse de 4,4 MMAD des redevances versées à SICPA relatives au marquage fiscal lié à la baisse des ventes.

²⁵ Crédit bail

3.3. Valeur ajoutée

Le tableau suivant présente l'évolution de la valeur ajoutée de SBM sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Marge brute	388 694	423 170	8,9%	433 600	2,5%	5,6%
Production de l'exercice	1 908 906	1 932 838	1,3%	1 879 426	-2,8%	-0,8%
Consommation de l'exercice	704 538	741 381	5,2%	756 485	2,0%	3,6%
Valeur Ajoutée	1 593 062	1 614 627	1,4%	1 556 541	-3,6%	-1,2%
Taux de marge sur la valeur ajoutée	67,9%	67,5%	-40 pbs	67,2%	-30 pbs	

Source : SBM

Entre 2011 et 2013, la valeur ajoutée évolue à un TCAM de -1,2% passant de 1 593 MMAD à 1 556 MMAD.

Le taux de marge sur la valeur ajoutée perd 70 pbs passant de 67,9% en 2011 à 67,5% en 2012 et 67,2% en 2013.

➤ Analyse 2011-2012

Entre 2011 et 2012, la valeur ajoutée augmente de 21,6 MMAD (+1,4%) passant de 1 593,1 MMAD à 1 614,6 MMAD grâce à la hausse de la marge brute qui augmente de 34,4 MMAD (+8,9%) et la hausse de 23,9 MMAD (+1,3%) de la production de l'exercice qui viennent en partie contrebalancer l'augmentation 36,8 MMAD (+5,2%) enregistrée par la consommation de l'exercice.

Le taux de marge sur la valeur ajoutée baisse de 40 pbs passant de 67,9% en 2011 à 67,5% en 2012.

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013, la valeur ajoutée baisse de 58,1 MMAD (-3,6%) passant de 1 614,6 MMAD à 1 556,5 MMAD. Cette baisse de la valeur ajoutée s'explique principalement par la diminution de la production de l'exercice de 53,4 MMAD (-2,8%).

Le taux de marge sur la valeur ajoutée baisse de 30 pbs passant de 67,5% en 2012 à 67,2% en 2013.

Répartition de la valeur ajoutée par société :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
SBM	1 061 860	1 089 240	2,6%	1 079 877	-0,9%	0,8%
Branoma	395 437	407 582	3,1%	376 758	-7,6%	-2,4%
SBT	130 738	125 534	-4,0%	124 118	-1,1%	-2,6%
SVCM	1 288	-2 024	ns	-9 872	ns	na
Nicolas	21 709	23 182	6,8%	19 300	-16,7%	-5,7%
EAE	-17 932	-28 849	-60,9%	-33 601	-16,5%	ns
ASAO	-7	-7	0,0%	-8	14,3%	6,9%
Maropac	-31	-31	0,0%	-31	0,0%	0,0%
Total	1 593 062	1 614 627	1,4%	1 556 541	-3,6%	-1,2%

Source : SBM

3.4. Excédent Brut d'Exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation de SBM sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Valeur ajoutée	1 593 062	1 614 627	1,4%	1 556 541	-3,6%	-1,2%
Subventions d'exploitation	273	801	193,4%	252	-68,5%	-3,9%
Impôts et taxes	804 256	836 997	4,1%	827 787	-1,1%	1,5%
Charges de personnel	142 455	149 256	4,8%	157 316	5,4%	5,1%
Excédent Brut d'Exploitation	646 624	629 175	-2,7%	571 690	-9,1%	-6,0%
Taux de marge sur l'EBE	27,6%	26,3%	-130 pbs	24,7%	-160 pbs	

Source : SBM

L'EBE évolue à un TCAM de -6,0% entre 2011 et 2013, passant de 646,6 MMAD à 571,7 MMAD.

Le taux de marge sur l'EBE baisse de 290 points de base passant de 27,6% à 24,7%.

➤ Analyse 2011-2012

Malgré la hausse de 21,5 MMAD (+1,4%) de la valeur ajoutée entre 2011 et 2012, l'EBE baisse de 17,4 MMAD (-2,7%) passant de 646,6 MMAD à 629,2 MMAD. Cette baisse de l'EBE s'explique principalement par :

- L'augmentation de la valeur ajoutée de 21,6 MMAD (+1,4%)
- la hausse des impôts et taxes de 32,7 MMAD (+4,1%) liée à l'augmentation de la TIC ;
- la hausse des charges de personnel de 6,8 MMAD (+4,8%).

Le taux de marge sur l'EBE baisse de 130 points de base passant de 27,6% en 2011 à 26,3% en 2012.

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013, l'excédent brut d'exploitation baisse de 57,5 MMAD (-9,1%). Cette baisse de l'EBE s'explique principalement par :

- la diminution de 58,1 MMAD (-3,6%) de la valeur ajoutée ;
- la baisse de 9,2 MMAD (-1,1%) des impôts et taxes lié à la baisse du montant de la TIC payé en raison de la baisse des volumes vendus sur la bière ;
- la hausse de 8,1 MMAD des charges de personnel qui s'explique par l'impact en 2012 de la reprise de certaines charges sociales et par la hausse de la masse salariale en 2013.

Le taux de marge sur l'EBE baisse de 160 points de base passant de 26,3% en 2012 à 24,7% en 2013.

3.5. Résultat d'exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation de SBM sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Excédent Brut d'Exploitation	646 624	629 175	-2,7%	571 690	-9,1%	-6,0%
Autres charges d'exploitation	17 516	16 341	-6,7%	23 794	45,6%	16,6%
Reprises d'exploitation	22 601	15 344	-32,1%	10 465	-31,8%	-32,0%
Dotations d'exploitation	142 911	133 713	-6,4%	134 789	0,8%	-2,9%
Résultat d'Exploitation	508 798	494 465	-2,8%	423 572	-14,3%	-8,8%
Taux de marge sur le REX	21,7%	20,7%	-100 pbs	18,3%	-240 pbs	

Source : SBM

Le résultat d'exploitation évolue à un TCAM de -8,8% entre 2011 et 2013, passant de 508,8 MMAD à 423,6 MMAD.

Le taux de marge sur le résultat d'exploitation perd 340 points de base entre 2011 et 2013 passant de 21,7% à 18,3%.

➤ **Analyse 2011-2012**

Entre 2011 et 2012, le résultat d'exploitation enregistre une baisse de 14,3 MMAD (-2,8%) passant de 508,8 MMAD à 494,5 MMAD principalement sous l'effet de la hausse des charges d'exploitation qui ont impacté négativement l'excédent brut d'exploitation.

Le taux de marge sur le résultat d'exploitation baisse de 100 pbs passant de 21,7% à 20,7%.

➤ **Analyse 2012-2013**

Entre 2012 et 2013, le résultat d'exploitation enregistre une baisse de 70,9 MMAD (-14,3%) passant de 494,5 MMAD à 423,6 MMAD principalement sous l'effet de la hausse des charges d'exploitation qui ont impacté négativement l'excédent brut d'exploitation.

Le taux de marge sur le résultat d'exploitation baisse de 240 pbs passant 20,7% à 18,3%.

Répartition du résultat d'exploitation consolidé par société :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
SBM	420 930	407 307	-3,2%	363 941	-10,6%	-7,0%
Branoma	81 623	73 684	-9,7%	61 287	-16,8%	-13,3%
SBT	1 172	-815	ns	-4 378	ns	na
SVCM	9 689	14 379	48,4%	9 768	-32,1%	0,4%
Nicolas	-46	3 622	-ns	2 610	-27,9%	na
EAE	-6 059	-3 673	+39,4%	-9 610	ns	na
ASAO	-7	-7	0,0%	-14	ns	na
Maropac	1 496	-32	ns	-32	0,0%	na
Total	508 798	494 465	-2,8%	423 572	-14,3%	-8,8%

Source : SBM

3.6. Résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier de SBM sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Produits Financiers	15 500	15 032	-3,0%	10 964	-27,1%	-15,9%
Produits de titres de participation	9	7	-	7	0,0%	-11,8%
Gain de change	1 189	1 102	-7,3%	1 046	-5,1%	-6,2%
Intérêts et autres pdts financiers	14 205	13 288	-6,5%	9 815	-26,1%	-16,9%
Reprises financières	97	635	-	96	-84,9%	-0,5%
Charges Financières	5 216	4 389	-15,9%	5 426	23,6%	2,0%
Charges d'intérêts	4 036	3 695	-8,4%	4 022	8,8%	-0,2%
Pertes de change	986	605	-38,6%	338	-44,1%	-41,5%
Autres charges financières	17	3	-	103	ns	146,1%
Dotations financières	177	86	-	963	ns	133,3%
Résultat Financier	10 284	10 643	3,5%	5 538	-48,0%	-26,6%

Source : SBM

Le résultat financier évolue à un TCAM de -26,6% entre 2011 et 2013, passant de 10,3 MMAD à 5,5 MMAD.

➤ **Analyse 2011-2012**

Entre 2011 et 2012 le résultat financier augmente de 359 KMAD (+3,5%) sous l'effet de la baisse plus importante des charges financières (-827 KMAD) que celle des produits financiers (-468 KMAD).

La baisse des charges financières s'explique principalement par la baisse de 341 KMAD des charges d'intérêts (-8,4%) et la baisse de 381 KMAD des pertes de changes (-38,6%).

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013 le résultat financier baisse de 5,1 MMAD (-48,0%) principalement sous l'effet de la baisse des produits financiers de 4,1 MMAD (-27,1%).

3.7. Résultat non courant

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat non courant de SBM sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Produits Non Courants	52 715	41 662	-21,0%	51 220	22,9%	-1,4%
Produits de cessions d'immobilisations	27 557	13 556	-50,8%	37 551	177,0%	16,7%
Autres produits non courants	8 737	10 786	23,5%	4 790	-55,6%	-26,0%
Reprises non courantes, tr. ²⁶ de charges	16 421	17 320	5,5%	8 879	-48,7%	-26,5%
Charges Non Courantes	42 778	42 887	0,3%	69 198	61,3%	27,2%
VNA des immobilisations cédées	10 444	3 407	-	30 645	799,5%	71,3%
Autres charges non courantes	9 464	26 163	176,4%	22 280	-14,8%	53,4%
Dotations non courantes aux A et P	22 870	13 317	-41,8%	16 273	22,2%	-15,6%
Résultat Non Courant	9 937	-1 225	-112,3%	-17 978	ns	na

Source : SBM

➤ Analyse 2011-2012

En 2012, le résultat non courant s'établit à -1,2 MMAD contre 9,9 MMAD en 2011. Ce résultat enregistre entre autres, le coût de la contribution au fonds de cohésion sociale instituée par la Loi de Finance pour l'année 2012 pour un montant de 9,5 MMAD. Il tient compte également :

- Des cessions d'emballage, pour l'équivalent de 10,4 MMAD, correspondant aux reprises sur fonds de consignation²⁷ ;
- D'un gain fiscal²⁸ lié à l'augmentation de capital de la société EAE pour 6,0 MMAD ;
- De reprises sur provisions pour restructuration nettes de charges d'indemnisation de 3,6 MMAD. Les provisions pour restructuration sont généralement constituées pour couvrir les indemnités de départs négociés. Les provisions constituées à ce titre sont reprises dans le cas du redéploiement de certaines personnes pour une meilleure optimisation des ressources ou une baisse des charges réelles engagées à cet effet par rapport à la provision constituée ;
- De reprises sur provisions pour risques liés au contrôle fiscal de SBT, d'une valeur de 5,5 MMAD ; le coût réel en rappel d'impôt et pénalités et majorations supporté suite à un accord amiable avec l'administration des impôts est de 5,2 MMAD ;
- De rappels d'impôts et pénalités, d'une valeur de 4,9 MMAD payé à l'administration fiscale, correspondant au dénouement du contrôle fiscal de la société SVCM ;
- De dotations aux provisions pour restructuration pour l'équivalent de 7,7 MMAD ;
- De dotations aux provisions pour charges liées aux engagements du groupe en termes d'avantages au personnel pour un montant de 2,4 MMAD ;

²⁶ Transferts de charges

²⁷ Les produits commercialisés par SBM nécessitent des emballages retournables pour une grande partie de leur volume. Il s'agit des bouteilles, de casiers, de palettes, de fûts, ...etc. Les acquisitions de ces emballages sont enregistrées en immobilisations amortissables sur 5 ans. A leur première livraison à la clientèle ils sont consignés et enregistrés en dettes au crédit du compte « fonds de consignation d'emballages ». En cas de retour, le remboursement est porté au débit de ce compte. Depuis 1997, à la suite d'un contrôle fiscal de SBM, il a été décidé, de considérer d'un commun accord avec l'Administration des Impôts, qu'une partie des emballages consignés est cédée définitivement. A l'occasion de la clôture de chaque exercice une reprise du fonds de consignation évaluée à 6% pour les bouteilles et 3% pour les casiers est pratiquée et considérée comme cession d'emballages immobilisés et doit subir le traitement comptable et fiscal des sorties d'actif immobilisé.

²⁸ Selon les dispositions de l'article 247 du CGI, les sociétés dont le chiffre d'affaires ne dépasse pas 50 millions de dirhams hors TVA procédant à une augmentation de leur capital social entre le 1^{er} janvier 2012 et le 31 décembre 2012 bénéficient d'une réduction de l'IS de 20% du montant de l'augmentation du capital.

- D'une dotation aux provisions pour risques liés au contrôle fiscal de BRANOMA portant sur les exercices 2008 à 2011 pour une valeur de 1,65 MMAD.

➤ **Analyse 2012-2013**

Entre 2012 et 2013 le résultat non courant baisse de 16,8 MMAD passant de -1,2 MMAD à -18,0 MMAD. Ce résultat tient compte :

- De cessions d'immobilisations provenant principalement de reprises sur fonds de consignation pour un montant de 11,2 MMAD²⁹ ;
- De reprises sur provisions liées à la restructuration pour un montant de 7,7 MMAD ;
- De créances devenues irrécouvrables un montant 7,3 MMAD ;
- D'indemnités de départ pour un montant de 4,7 MMAD ;
- De charges liées à la contribution à la cohésion sociale pour l'équivalent de 6,4 MMAD ;
- De dotations aux provisions liées aux charges de restructuration pour un montant de 7,0 MMAD et au risque fiscal de Branoma pour un montant de 4,7 MMAD. Une provision pour risque fiscal relative à la société Branoma a été constituée en 2012 au titre de l'exercice 2008 pour une valeur de 1,65 MMAD. En 2013, une seconde provision pour contrôle fiscal portant sur les exercices 2009 à 2011 a été constituée. Le solde des provisions constituées en couverture du risque fiscal de Branoma est de 6,35 MMAD à fin décembre 2013 ;
- De dotations aux provisions relatives à la dépréciation des actifs circulants pour un montant de 2,2 MMAD se rapportant principalement à des emballages récupérables ;
- De dotations aux provisions liées aux avantages accordés au personnel pour un montant de 1,2 MMAD.

Entre 2011 et 2013, le résultat non courant comprend également des dividendes prescrits non versés qui reviennent à la société et qui se présentent comme suit :

En MMAD	2011	2012	2013
Dividendes prescrits	2,4	2,5	2,7

Source : SBM

²⁹ Le fonds de consignation au passif est constitué des recettes correspondant à la consignation d'emballages retournables « casiers » et « bouteilles ». Ces fonds constituent une dette vis-à-vis de la clientèle, remboursable à la restitution des emballages consignés correspondants. En accord avec la DGI à la suite d'un contrôle fiscal, une partie du solde de cette dette doit être considérée comme vente d'emballages à raison de 6% pour les bouteilles et 3% pour les casiers.

Détail des cessions d'immobilisations de SBM entre 2011 et 2013

Le tableau ci-dessous présente l'historique des cessions d'immobilisations de SBM entre 2011 et 2013 :

En KMAD	2011	2012	2013
SBM			
Ligne de production			12 876
Véhicules	124		
Emballages	6 873	6 735	7 442
Matériel publicitaire	86	63	
Dépôt Agadir	11 000		
Appartements et logements	860	1 990	12 200
Sous total	18 943	8 788	32 518
BNA			
Emballages	3 369	3 743	3 763
Appartements et logements			1 030
Sous total	3 369	3 743	4 793
SBT			
Moulin	1 350		
Cuves cylindriques	2 967		
Filtre	602		
Serpentin à vapeur	1		
Installation de traitement des eaux	20		
Tuyauterie et calorifuge	56		
Machine réformée	79		
Tamiseur		2	
Cuve de fermentation		651	
Divers		174	
Sous total	5 075	827	
EAE			
Immobilisations financières			141
Sous total			141
SVCM			
Barriques	161	198	99
Véhicules	5		
Palettes	4		
Sous total	170	198	99
Total Général	27 557	13 556	37 551

Source : SBM

3.8. Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net de SBM sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Résultat d'exploitation	508 798	494 465	-2,8%	423 572	-14%	-8,8%
Résultat financier	10 284	10 643	3,5%	5 538	-48,0%	-26,6%
Résultat courant	519 082	505 108	-2,7%	429 110	-15,0%	-9,1%
Résultat non courant	9 937	-1 224	-112,3%	-17 978	ns	na
Impôts sur les résultats	163 373	154 422	-5,5%	136 303	-11,7%	-8,7%
Résultat net	358 497	332 870	-7,1%	270 989	-18,6%	-13,1%
Taux de marge nette	15,3%	13,9%	-140 pbs	11,7%	-220 pbs	

Source : SBM

➤ **Analyse 2011-2012**

Compte tenu de ce qui précède, le résultat net baisse de 25,6 MMAD (-7,1%) entre 2011 et 2012 passant de 358,5 MMAD à 332,9 MMAD avec une marge nette en baisse de 140 pbs passant de 15,3% à 13,9%.

➤ **Analyse 2012-2013**

Compte tenu de ce qui précède, le résultat net baisse de 61,9 MMAD (-18,6%) entre 2012 et 2013 passant de 332,9 MMAD à 271,0 MMAD avec une marge nette en baisse de 220 pbs passant de 13,9% à 11,7%.

Répartition du résultat net consolidé par société :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
SBM	311 413	289 754	-7,0%	247 089	-14,7%	-10,9%
Branoma	53 096	42 603	-19,8%	30 343	-28,8%	-24,4%
SBT	-2 336	-857	63,3%	-201	+76,5%	Na
SVCM	3 723	2 158	-42,0%	3 185	47,6%	Na
Nicolas	827	474	-42,7%	1 322	178,9%	26,4%
EAE	-8 476	-1 361	+83,9%	-10 846	ns	na
ASAO	-59	-9	+84,7%	-16	-77,8%	na
Maropac	309	108	-65,0%	113	4,6%	-39,5%
Total	358 497	332 870	-7,1%	270 989	-18,6%	-13,1%

Source : SBM

IV. Bilan Consolidé

Actif

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
ACTIF IMMOBILISE	1 091 563	1 119 728	2,6%	1 116 671	-0,3%	1,1%
Immobilisations incorporelles	15 345	15 289	-0,4%	15 784	3,2%	1,4%
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	1 345	1 289	-4,2%	1 784	38,4%	15,2%
Fonds commercial	14 000	14 000	0,0%	14 000	0,0%	0,0%
Immobilisations corporelles	757 314	748 755	-1,1%	752 170	0,5%	-0,3%
Terrains	77 972	77 972	0,0%	99 561	27,7%	13,0%
Constructions	238 800	241 133	1,0%	251 680	4,4%	2,7%
Installations techniques matériel et outillage	378 609	345 110	-8,8%	323 511	-6,3%	-7,6%
Matériel de transport	16 919	12 859	-24,0%	12 589	-2,1%	-13,7%
Mobilier mat. de bur. et amén. divers	13 000	14 340	10,3%	13 690	-4,5%	2,6%
Autres immobilisations corporelles	11 751	14 656	24,7%	9 499	-35,2%	-10,1%
Immobilisations Corporelles en cours	20 263	42 685	110,7%	41 640	-2,4%	43,4%
Immobilisations financières	54 862	49 629	-9,5%	47 396	-4,5%	-7,1%
Prêts immobilisés	7 747	7 466	-3,6%	10 377	39,0%	15,7%
Autres créances financières	46 943	41 992	-10,5%	37 001	-11,9%	-11,2%
Titres de participation	172	171	-0,6%	18	-89,5%	-67,7%
Ecarts d'acquisition	196 344	240 098	22,3%	224 038	-6,7%	6,8%
Impôts différés -actif	67 698	65 957	-2,6%	77 283	17,2%	6,8%
ACTIF CIRCULANT	1 057 190	971 314	-8,1%	1 019 567	5,0%	-1,8%
Stock	270 716	273 436	1,0%	288 539	5,5%	3,2%
Marchandises	45 890	40 602	-11,5%	42 164	3,8%	-4,1%
Matières et fournitures consommables	77 515	90 335	16,5%	90 667	0,4%	8,2%
Produits en cours	20 910	24 907	19,1%	13 632	-45,3%	-19,3%
Produits finis	126 401	117 592	-7,0%	142 076	20,8%	6,0%
Créances de l'actif circulant	549 590	580 749	5,7%	613 129	5,6%	5,6%
Fournis. débiteurs, A&A	13 587	43 597	220,9%	17 337	-60,2%	13,0%
Clients et comptes rattachés	407 348	439 455	7,9%	452 279	2,9%	5,4%
Personnel	9 348	10 436	11,6%	12 337	18,2%	14,9%
Etat	59 794	70 861	18,5%	83 013	17,1%	17,8%
Comptes d'associés	166	120	-27,7%	120	0,0%	-15,0%
Autres débiteurs	54 734	12 440	-77,3%	43 498	249,7%	-10,9%
Comptes de régularisation actif	4 613	3 840	-16,8%	4 545	18,4%	-0,7%
Titres et valeurs de placement	236 707	117 088	-50,5%	117 739	0,6%	-29,5%
Ecarts de conversion actif	177	41	-76,8%	160	290,2%	-4,9%
TRESORERIE - ACTIF	79 022	106 011	34,2%	41 363	-61,0%	-27,7%
TOTAL ACTIF	2 227 775	2 197 053	-1,4%	2 177 601	-0,9%	-1,1%

Source : SBM

Passif

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
CAPITAUX PERMANENTS	1 658 020	1 655 503	-0,2%	1 592 674	-3,8%	-2,0%
Capitaux propres	1 476 685	1 482 324	0,4%	1 433 516	-3,3%	-1,5%
Capital	282 520	282 520	0,0%	282 520	0,0%	0,0%
Réserves consolidées	753 147	792 991	5,3%	804 331	1,4%	3,3%
Résultat net de l'exercice	350 612	330 601	-5,7%	268 498	-18,8%	-12,5%
Intérêts minoritaires	90 408	76 212	-15,7%	78 167	2,6%	-7,0%
Dettes de financement	40 077	31 693	-20,9%	16 984	-46,4%	-34,9%
Provisions durables pour R&C³⁰	141 256	141 486	0,2%	142 174	0,5%	0,3%
PASSIF CIRCULANT	569 726	535 528	-6,0%	573 913	7,2%	0,4%
Fournisseurs et c. rattachés	162 394	162 201	-0,1%	164 359	1,3%	0,6%
Clients créditeurs, A&A	163 637	158 724	-3,0%	176 863	11,4%	4,0%
Personnel créditeur	27 618	19 985	-27,6%	20 329	1,7%	-14,2%
Organismes sociaux	10 868	10 321	-5,0%	8 253	-20,0%	-12,9%
Etat	136 210	122 505	-10,1%	116 943	-4,5%	-7,3%
Comptes d'associés	19 951	20 472	2,6%	20 349	-0,6%	1,0%
Autres créanciers	26 536	24 503	-7,7%	44 335	80,9%	29,3%
Comptes de régularisation passif	4 754	4 635	-2,5%	5 959	28,6%	12,0%
Autres provisions R&C	17 631	12 123	-31,2%	16 480	35,9%	-3,3%
Ecart de conversion Passif	127	59	-53,5%	43	-27,1%	-41,8%
TRESORERIE - PASSIF	29	6 022	ns	11 014	82,9%	ns
TOTAL PASSIF	2 227 775	2 197 053	-1,4%	2 177 601	-0,9%	-1,1%

Source : SBM

4.1. Actif

4.1.1. Actif immobilisé

La composition et l'évolution de l'actif immobilisé de SBM sur la période 2011-2013 se présentent comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Immobilisations incorporelles	15 345	15 289	-0,4%	15 784	3,2%	1,4%
Immobilisations corporelles	757 314	748 755	-1,1%	752 170	0,5%	-0,3%
Immobilisations financières	54 862	49 629	-9,5%	47 396	-4,5%	-7,1%
Ecart d'acquisition	196 344	240 098	22,3%	224 038	-6,7%	6,8%
Impôts différés -actif	67 698	65 957	-2,6%	77 283	17,2%	6,8%
Actif Immobilisé	1 091 563	1 119 728	2,6%	1 116 671	-0,3%	1,1%

Source : SBM

Entre 2011 et 2013, l'actif immobilisé représente en moyenne 50,4% du total bilan et se compose principalement d'immobilisations corporelles qui représentent en moyenne 67,9% de l'actif immobilisé.

³⁰ Risques et charges

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles comprennent les brevets, marques, droits et valeurs similaires ainsi que le fond commercial.

➤ Analyse 2011-2012

Entre 2011 et 2012, la valeur nette des immobilisations incorporelles a baissé de 56 KMAD (-0,4%) passant de 15 345 KMAD à 15 289 KMAD. La diminution de ce poste est corrélée au rythme des amortissements des brevets, marques, droits et valeurs similaires.

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013 la valeur nette des immobilisations incorporelles augmente de 0,5 MMAD (+3,2%) passant de 15,3 MMAD à 15,8 MMAD.

Immobilisations corporelles

La composition et l'évolution des immobilisations corporelles de SBM sur la période 2011-2013 se présentent comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Terrains	77 972	77 972	0,0%	99 561	27,7%	13,0%
Constructions	238 800	241 133	1,0%	251 680	4,4%	2,7%
Installations techniques matériel et outillage	378 609	345 110	-8,8%	323 511	-6,3%	-7,6%
Matériel de transport	16 919	12 859	-24,0%	12 589	-2,1%	-13,7%
Mobilier matériel de bur. et aménagements divers	13 000	14 340	10,3%	13 690	-4,5%	2,6%
Autres immobilisations corporelles	11 751	14 656	24,7%	9 499	-35,2%	-10,1%
Immobilisations Corporelles en cours	20 263	42 685	110,7%	41 640	-2,4%	43,4%
Immobilisations corporelles	757 314	748 755	-1,1%	752 170	0,5%	-0,3%

Source : SBM

➤ Analyse 2011-2012

Entre 2011 et 2012, la valeur nette des immobilisations corporelles baisse de 8,5 MMAD (-1,1%) passant de 757,3 MMAD à 748,8 MMAD et se compose en moyenne 80% de constructions et d'installations techniques, matériel et outillage. La baisse de la valeur nette des immobilisations corporelles est corrélée au rythme des amortissements. La hausse des immobilisations en cours de 22,4 MMAD correspond principalement à l'acquisition d'un terrain dans la zone industrielle d'Aïn Atiq dans la région de Rabat destiné à la construction d'un entrepôt logistique.

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013, la valeur nette des immobilisations corporelles augmente de 3,4 MMAD (+0,5%) passant de 748,8 MMAD à 752,2 MMAD. En 2013, les immobilisations corporelles se composent à 77% de constructions et d'installations techniques, matériel et outillage. La hausse de la valeur nette des immobilisations corporelles entre 2012 et 2013 s'explique essentiellement par :

- la hausse de 21,6 MMAD (+27,7%) suite à l'immobilisation du terrain dans la zone industrielle d'Aïn Atiq dans la région de Rabat devant accueillir l'entrepôt logistique ;
- la hausse de 10,5 MMAD (+4,4%) des constructions liée principalement à l'acquisition de logements pour le personnel et des aménagements divers ;
- la baisse de 5,2 MMAD (-35,2%) des autres immobilisations corporelles ;
- la baisse des installations techniques matérielles et outillage de 21,6 MMAD (-6,3%) corrélée au rythme des amortissements.

Détail des principales acquisitions d'immobilisations de SBM entre 2011 et 2013

En KMAD	2011	2012	2013
Constructions			
Acquisition logements au personnel	9 354	13 008	12 569
Construction charpente métallique	1 888		
Travaux supplémentaires de construction d'unité de trituration	3 462		
Agencement des locaux / démarche qualité	879		
Construction d'un entrepôt pour l'usine d'embouteillage d'eau	1 258		
Travaux de construction d'un mur de soutènement à l'usine	413		
Terrain Aïn Atiq Rabat		21 188	
Travaux d'aménagement et de réfection des constructions		5 811	2 989
Travaux d'extension pour ligne de production		2 165	7 329
Aménagement anciennes routes & autres locaux de stockage			2 239
Sous total	17 253	42 172	25 126
Installations techniques, matériel et outillage			
Convoyeurs	6 060		685
Compresseur ammoniac	1 460		
Système de dosage automatique de l'extrait d'houblon	953		
Acquisition de futs	866		
Extension de la cave de fermentation	1 034		
Contrôleur Spectrum	629		
Station de traitement des eaux	124		
Confection d'une cuve de récupération de soude	108		
Installation d'une ligne de trituration secondaire	4 442		
Barriques	1 862	4 394	947
Installation électrique	739		
Matériel pour ligne de production	2 365		
Compresseur d'air	2 338		
Ensemble de matériel pour la ligne verre 1		1 439	
Réhabilitation des réseaux hydrauliques		660	
Système de sécurité incendie		675	
Membranes d'osmose inverse		771	
Divers travaux sur chaudière		552	
Matériel de laboratoire		267	
Matériel de brassage		414	
Générateur photo voltaïque		1 148	
Système de sécurité incendie		208	
Augmentation de la puissance électrique		520	
Centrale hydraulique complète			306
Système fixation canule			425
Séparateur centrifuge			2 529
Etiqueteuse			16 069
Ensemble de matériel pour la chaudière			1 237
Système de récupération d'énergie			2 293
Station de traitement des eaux			3 007
Isolation thermique			966
Système d'analyse			227
Cuves en inox			555
Installation de viroles de refroidissement			475
Acquisition d'une ligne de production			26 827
Acquisition d'une fardeuse			2 394
Sous total	22 980	11 048	58 941
Matériel de transport	10 057	1 823	6 617
Total Général	50 289	55 043	90 685

Source : SBM

Immobilisations financières

La composition et l'évolution des immobilisations financières de SBM sur la période 2011-2013 se présentent comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Prêts immobilisés	7 747	7 466	-3,6%	10 377	39,0%	15,7%
Autres créances financières	46 943	41 992	-10,5%	37 001	-11,9%	-11,2%
Titres de participation	172	171	-	18	-89,5%	-67,7%
Immobilisations financières	54 862	49 629	-9,5%	47 396	-4,5%	-7,1%

Source : SBM

Entre 2011 et 2013, les immobilisations financières évolue un TCAM de -7,1 % passant de 54,9 MMAD en 2011 à 49,6 MMAD en 2012 et 47,4 MMAD en 2013. Les immobilisations financières se composent essentiellement de créances financières qui représentent en moyenne 82,8% du poste.

➤ **Analyse 2011-2012**

Entre 2011 et 2012, les immobilisations financières baissent de 5,3 MMAD (-9,5%) passant de 54,9 MMAD à 49,6 MMAD principalement sous l'effet de la baisse des autres créances financières qui se composent principalement d'emprunts obligataires de la société Cépages Marocains Réunis.

➤ **Analyse 2012-2013**

Entre 2012 et 2013, les immobilisations financières baissent de 2,2 MMAD (-4,5%) passant de 49,6 MMAD à 47,4 MMAD. Cette baisse des immobilisations financières s'explique par l'effet combiné de la hausse de 2,9 MAD (+39,0%) des prêts immobilisés et la baisse de 5,0 MMAD (-11,9%) des autres créances financières qui se composent principalement d'emprunts obligataires de la société Cépages Marocains Réunis.

Ecarts d'acquisition

L'évolution des écarts d'acquisition de SBM sur la période 2011-2013 se présentent comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Ecarts d'acquisition	196 344	240 098	22,3%	224 038	-6,7%	6,8%

Source : SBM

➤ **Analyse 2011-2012**

Entre 2011 et 2012, la hausse des écarts d'acquisition de 43,7 MMAD (+22,3%) s'explique principalement par

- la hausse de 59,8 MMAD des écarts d'acquisition constatés suite à l'acquisition des titres Branoma dans le cadre de l'OPR portant la participation de SBM de 90,8% en 2011 à 98,9% en 2012 ;
- la dotation aux amortissements sur écarts d'acquisition a connu une hausse de 2.9 MMAD passant de 13,1 MMAD en 2011 à 16,1 MMAD en 2012.

➤ **Analyse 2012-2013**

Entre 2012 et 2013, les écarts d'acquisitions baissent de 16,1 MMAD (-6,7%) sous l'effet des amortissements sur écarts d'acquisition au titre de l'exercice 2013.

4.1.2. Actif circulant hors TVP et écarts de conversion actif

La composition et l'évolution de l'actif circulant hors TVP et écarts de conversion actif de SBM sur la période 2011-2013 se présentent comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Stocks	270 716	273 436	1,0%	288 539	5,5%	3,2%
Créances de l'actif circulant	549 590	580 749	5,7%	613 129	5,6%	5,6%
Actif circulant	820 306	854 185	4,1%	901 668	5,6%	4,8%

Source : SBM

Entre 2011 et 2013, l'actif circulant hors TVP et écarts de conversion actif évolue à un TCAM de 4,8% passant de 820,3 MMAD en 2011 à 854,2 MMAD en 2012 et 901,7 MMAD en 2013. Les créances de l'actif circulant représentent en moyenne 67,7% du poste sur la période.

Stocks

La composition et l'évolution des stocks de SBM sur la période 2011-2013 se présentent comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Marchandises	45 890	40 602	-11,5%	42 164	3,8%	-4,1%
Matières et fournitures consommables	77 515	90 335	16,5%	90 667	0,4%	8,2%
Produits en cours	20 910	24 907	19,1%	13 632	-45,3%	-19,3%
Produits finis	126 401	117 592	-7,0%	142 076	20,8%	6,0%
Stocks	270 716	273 436	1,0%	288 539	5,5%	3,2%

Source : SBM

Entre 2011 et 2013, les stocks évoluent à un TCAM de 3,2% passant de 270,7 MMAD à 288,5 MMAD.

➤ Analyse 2011-2012

Entre 2011 et 2012 le niveau des stocks augmente de 2,7 MMAD (+1,0%) passant de 270,7 MMAD à 273,4 MMAD. L'augmentation du niveau global des stocks s'explique principalement par la hausse des stocks de matières et fournitures consommables (+12,8 MMAD) et de produits en cours (+4,0 MMAD) qui ont toutefois été contrebalancé par la baisse des stocks de marchandises (-5,3 MMAD) et de produits finis (-8,8 MMAD).

Entre 2011 et 2012 les stocks se composent principalement de produits finis qui représentent en moyenne 45% du poste.

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013 le niveau des stocks augmente de 15,1 MMAD (+5,5%). Cette évolution s'explique principalement par la hausse de 24,5 MMAD (+20,8%) du stock de produits finis et la baisse de 11,3 MMAD (-45,3%) du stock de produits en cours.

Entre 2012 et 2013 les stocks se composent principalement de produits finis qui représentent en moyenne 46% du poste.

Créances de l'actif circulant

La composition et l'évolution des créances client de SBM sur la période 2011-2013 se présentent comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Fournis. débiteurs, A&A	13 587	43 597	220,9%	17 337	-60,2%	13,0%
Clients et comptes rattachés	407 348	439 455	7,9%	452 279	2,9%	5,4%
Personnel	9 348	10 436	11,6%	12 337	18,2%	14,9%
Etat	59 794	70 861	18,5%	83 013	17,1%	17,8%
Comptes d'associés	166	120	-27,7%	120	0,0%	-15,0%
Autres débiteurs	54 734	12 440	-77,3%	43 498	249,7%	-10,9%
Comptes de régularisation actif	4 613	3 840	-16,8%	4 545	18,4%	-0,7%
Créances de l'actif circulant	549 590	580 749	5,7%	613 129	5,6%	5,6%

Source : SBM

Entre 2011 et 2013, les créances de l'actif circulant évoluent à un TCAM 5,6% passant de 549,6 MMAD en 2011 à 580,7 MMAD en 2012 et 613,1 MMAD en 2013.

Entre 2011 et 2013, les créances clients représentent en moyenne 74,5% du total des créances de l'actif circulant.

➤ Analyse 2011-2012

Entre 2011 et 2012 les créances de l'actif circulant augmentent de 31,1 MMAD (+5,7%) passant de 549,6 MMAD à 580,7 MMAD. Bien qu'ayant été impactée par la baisse de 42,3 MMAD (-77,3%) des créances sur autres débiteurs liée à la diminution des avances en comptes courant MDI, la hausse des créances de l'actif circulant s'explique par (i) la hausse de 30,0 MMAD (+220,9%) des avances fournisseurs, (ii) la hausse de 32,1 MMAD (+7,9%) des créances clients et comptes rattachés en raison de la part de plus en plus importante des ventes réalisées avec les GMS et le passage de divers revendeurs au règlement à terme, ainsi que (iii) la hausse de 11,1 MMAD (+18,5%) des créances sur l'Etat.

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013 les créances de l'actif circulant augmentent de 32,4 MMAD (+5,6%) passant de 580,7 MMAD à 613,1 MMAD. Cette variation s'explique principalement par (i) l'augmentation de 12,8 MMAD (+2,9%) du poste clients et comptes rattachés, (ii) la hausse 12,2 MMAD (+17,1%) du poste Etat, (iii) la hausse de 31,1 MMAD du poste autres débiteurs liée à la hausse des créances relatives aux cessions d'immobilisation ainsi que (iv) la baisse de 26,3 MMAD (-60,2%) du poste fournisseurs débiteurs avances et acomptes.

Titres et valeurs de placement

L'évolution des titres et valeurs de placement de SBM sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Titres et valeurs de placement	236 707	117 088	-50,5%	117 739	0,6%	-29,5%

Source : SBM

Entre 2011 et 2013, les titres et valeurs de placement enregistre une baisse moyenne de 29,5% passant de 236,7 MMAD en 2011 à 117,1 MMAD en 2012 et 117,7 MMAD en 2013.

➤ Analyse 2011-2012

Entre 2011 et 2012, le poste titres et valeurs de placement baisse de 119,6 MMAD (-50,5%) passant de 236,7 MMAD à 117,1 MMAD. Cette baisse s'explique par la diminution des excédents de trésorerie de la société liés à l'acquisition des titres Branoma dans le cadre de l'OPR.

➤ **Analyse 2012-2013**

Entre 2012 et 2013, le poste titres et valeurs de placement augmente de 0,7 MMAD (+0,6%) passant de 117,1 MMAD à 117,7 MMAD.

Trésorerie actif

L'évolution de la trésorerie actif de SBM sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Trésorerie actif	79 022	106 011	34,2%	41 363	-61,0%	-27,7%

Source : SBM

Entre 2011 et 2013, la trésorerie actif de SBM évolue à un TCAM de -27,7% passant de 79,0 MMAD en 2011 à 106,1 MMAD en 2012 et 41,4 MMAD en 2013.

➤ **Analyse 2011-2012**

Entre 2011 et 2012, la trésorerie actif augmente de 27,0 MMAD (+34,2%) passant de 79,0 MMAD à 106,0 MMAD.

➤ **Analyse 2012-2013**

Entre 2012 et 2013, la trésorerie actif baisse de 64,6 MMAD (-61,0%) passant de 106,0 MMAD à 41,4 MMAD.

4.2. Passif

4.2.1. Financement permanent

L'évolution du financement permanent de SBM sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Capitaux propres	1 476 685	1 482 324	0,4%	1 433 516	-3,3%	-1,5%
Capital	282 520	282 520	0,0%	282 520	0,0%	0,0%
Réserves consolidées	753 147	792 991	5,3%	804 331	1,4%	3,3%
Résultat net de l'exercice	350 612	330 601	-5,7%	268 498	-18,8%	-12,5%
Intérêts minoritaires	90 408	76 212	-15,7%	78 167	2,6%	-7,0%
Dettes de financement	40 077	31 693	-20,9%	16 984	-46,4%	-34,9%
Provisions durables pour R&C³¹	141 256	141 486	0,2%	142 174	0,5%	0,3%
Financement permanent	1 658 020	1 655 503	-0,2%	1 592 674	-3,8%	-2,0%

Source : SBM

Entre 2011 et 2013, le financement permanent de SBM évolue à un TCAM de -2,0 % passant de 1 658 MMAD en 2011 à 1 655 MMAD en 2012 et 1 593 MMAD en 2013.

➤ **Analyse 2011-2012**

Entre 2011 et 2012, le financement permanent baisse de 2,5 MMAD (-0,2%) principalement sous l'effet de la baisse de 8,4 MMAD (-20,9%) des dettes de financement.

³¹ Les provisions pour risques et charges correspondent exclusivement aux engagements du personnel en matière d'assurance maladie pour les retraités mis à jour tous les ans sur la base d'un rapport d'actuariat.

➤ **Analyse 2012-2013**

Entre 2012 et 2013, le financement permanent baisse de 62,8 MMAD (-3,8%) principalement sous l'effet de la baisse de 48,8 MMAD (-3,3%) des capitaux propres et de la baisse 14,7 MMAD (-46,4%) des dettes de financement.

4.2.2. Passif circulant

L'évolution du passif circulant de SBM sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Fournisseurs et compte rattachés	162 394	162 201	-0,1%	164 359	1,3%	0,6%
Clients créditeurs, A&A	163 637	158 724	-3,0%	176 863	11,4%	4,0%
Personnel créditeur	27 618	19 985	-27,6%	20 329	1,7%	-14,2%
Organismes sociaux	10 868	10 321	-5,0%	8 253	-20,0%	-12,9%
Etat	136 210	122 505	-10,1%	116 943	-4,5%	-7,3%
Comptes d'associés ³²	19 951	20 472	2,6%	20 349	-0,6%	1,0%
Autres créanciers	26 536	24 503	-7,7%	44 335	80,9%	29,3%
Comptes de régularisation passif	4 754	4 635	-2,5%	5 959	28,6%	12,0%
Autres provisions R&C	17 631	12 123	-31,2%	16 480	35,9%	-3,3%
Ecart de conversion Passif	127	59	-53,5%	43	-27,1%	-41,8%
Passif circulant	569 726	535 528	-6,0%	573 913	7,2%	0,4%

Source : SBM

Entre 2011 et 2013, le passif circulant évolue à un TCAM de 0,4% passant de 569,7 MMAD en 2011 à 535,5 MMAD en 2012 et 573,9 MMAD en 2013.

➤ **Analyse 2011-2012**

Entre 2011 et 2012, le passif circulant baisse de 34,2 MMAD (-6,0%) passant de 569,7 MMAD à 535,5 MMAD. Cette baisse s'explique principalement par la diminution des dettes fiscales envers l'Etat qui baissent de 13,7 MMAD (-10,1%) passant de 136,2 MMAD à 122,5 MMAD ainsi que la diminution des autres provisions pour risques et charges qui baissent de 5,5 MMAD (-31,2%) passant de 17,6 MMAD à 12,1 MMAD. La baisse des provisions pour risques et charges s'explique essentiellement par la reprise de la provision constituée au titre du contrôle fiscal de SBT portant sur les exercices 2007 à 2010.

➤ **Analyse 2012-2013**

Entre 2012 et 2013 le passif circulant augmente de 38,4 MMAD (+7,2%) passant de 535,5 MMAD à 573,9 MMAD. Cette hausse s'explique principalement par

- l'augmentation de 18,1 MMAD (+11,4%) enregistrée par le poste clients créditeurs avances et acomptes qui comprend la contrepartie des emballages consignés auprès de la clientèle et aux avoirs à établir au titre de l'exercice aux clients et qui correspondent aux remises de fin d'année calculées sur la base d'objectifs conventionnels avec la grande distribution et les revendeurs ;
- la hausse de 19,8 MMAD (+80,9%) du poste autres créanciers qui se compose de dettes sur acquisitions d'immobilisations.

Le poste autres provisions pour risques et charges augmente quant à lui de 4,4 MMAD (+35,9%) passant de 12,1 MMAD à 16,5 MMAD en raison de la constatation d'une provision pour contrôle fiscal de Branoma pour une valeur de 4,7 MMAD.

³² Les comptes d'associés passif correspondent aux dividendes non encaissés par certains actionnaires

Trésorerie passif

L'évolution de la trésorerie passif de SBM sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Trésorerie passif	29	6 022	ns	11 014	ns	ns

Source : SBM

➤ Analyse 2011-2012

Entre 2011 et 2012, la trésorerie passif augmente de 6,0 MMAD passant de 29 KMAD à 6,0 MMAD.

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013, la trésorerie passif augmente de 5,0 MMAD (+82,9%) passant de 6,0 MMAD à 11,0 MMAD.

4.3. Equilibre financier

L'évolution des principaux indicateurs d'équilibre financier de SBM sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Financement permanent	1 658 020	1 655 503	-0,2%	1 592 674	-3,8%	-2,0%
Actif immobilisé	1 091 563	1 119 728	2,6%	1 116 671	-0,3%	1,1%
Fonds de roulement	566 455	535 775	-5,4%	476 003	-11,2%	-8,3%
Actif circulant	820 483	854 226	4,1%	901 828	5,6%	4,8%
Passif circulant	569 726	535 528	-6,0%	573 913	7,2%	0,4%
BFR	250 757	318 698	27,1%	327 915	2,9%	14,4%
Trésorerie Actif	79 022	106 011	34,2%	41 363	-61,0%	-27,7%
Trésorerie Passif	29	6 022	-	11 014	82,9%	1848,8%
Trésorerie nette	78 993	99 989	26,6%	30 349	-69,6%	-38,0%
Trésorerie nette retraitée³³	315 700	217 077	-31,2%	148 088	-31,8%	-31,5%

Source : SBM

➤ Analyse 2011-2012

Entre 2011 et 2012, le fonds de roulement consolidé enregistre une baisse de 30,7 MMAD (-5,4%) qui s'explique par l'effet conjugué de la baisse du financement permanent de 2,5 MMAD (-0,2 %) et de la hausse de l'actif immobilisé de 28,2 MMAD (+2,6 %) sous l'effet de l'augmentation des écarts d'acquisition de 43,7 MMAD (+22,3%).

Entre 2011 et 2012 le BFR enregistre une hausse de 67,9 MMAD (+27,1%) passant de 250,8 MMAD à 318,7 MMAD. Cette hausse trouve son explication d'une part dans la hausse des créances clients (+32,1 MMAD) générée par la croissance continue des ventes réalisées avec les GMS et le passage de divers revendeurs au règlement à terme, et d'autre part dans la baisse des dettes du passif circulant impactées principalement par les dettes fiscales qui baissent de 13,7 MMAD ainsi que la baisse enregistrée par les postes personnel créditeur, autres provisions pour risques et charges et clients créditeurs avances et acomptes qui baissent de 18,1 MMAD.

La trésorerie nette augmente de 21 MMAD (+26,6%) passant de 79,0 MMAD en 2011 à 100,0 MMAD en 2012.

³³ Y compris les titres et valeurs de placement

La trésorerie nette y compris les TVP enregistre quant à elle une baisse de 98,6 MMAD (-31,2%) passant de 315,7 MMAD en 2011 à 217,1 MMAD en 2012.

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013, le fond de roulement enregistre une baisse de 59,8 MMAD (-11,2%) sous l'effet de la baisse de 62,8 MMAD (-3,8%) parallèlement à la baisse des capitaux propres, sous l'effet de la distribution des dividendes, et des dettes de financement qui ont enregistré une baisse de 14,7 MMAD parallèlement au rythme de remboursement, ainsi que la baisse de 3,1 MMAD (-0,3%) de l'actif immobilisé sous l'effet d'amortissement des écarts d'acquisition de BRANOMA et des immobilisations financières dans une moindre mesure.

Entre 2012 et 2013, le BFR enregistre une hausse de 9,2 MMAD (+2,9%) en raison de la hausse plus importante de l'actif circulant que celle du passif circulant qui augmentent respectivement de 47,6 MMAD (+5,6%) et 38,4 MMAD (+7,2%).

La trésorerie nette baisse de 69,6 MMAD (-69,6%) passant de 100,0 MMAD à 30,3 MMAD.

La trésorerie nette y compris les TVP baisse de 69,0 MMAD (-31,8%) passant de 217,1 MMAD en 2012 à 148,1 MMAD en 2013.

4.4. Ratios de liquidité

L'évolution des ratios de liquidité de SBM sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En jours	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13
Délai de rotation des stocks ³⁴	42	42	0j	45	3j
Délai de recouvrement des créances clients ³⁵	53	56	3j	59	3j
Délai de règlement fournisseurs ³⁶	69	63	-6j	63	-

Source : SBM

➤ Analyse 2011-2012

■ Stocks :

Entre 2011 et 2012, le délai de rotation des stocks reste inchangé à 42 jours.

■ Délais de paiement :

Entre 2011 et 2012, le délai de recouvrement des créances clients augmente de 3 jours, passant de 53 jours à 56 jours en raison de la part de plus en plus importante du chiffre d'affaires réalisés avec les GMS et du passage de divers revendeurs au règlement à terme.

Entre 2011 et 2012, le délai de règlement fournisseur baisse de 6 jours passant de 69 jours à 63 jours en raison de la stagnation du niveau des dettes fournisseurs qui passent de 162,4 MMAD en 2011 à 162,2 MMAD en 2012 et de la hausse du montant TTC des achats revendus de marchandises, des achats de matières et fournitures et des autres charges externes dont le montant global passe de 888,5 MMAD TTC en 2011 à 931,0 MMAD TTC en 2012.

³⁴ Délai de rotation des stocks = (stocks * 365) / chiffre d'affaire HT

³⁵ Délai de recouvrement des créances clients = (créances clients * 365) / chiffre d'affaires TTC

³⁶ Délais de règlement fournisseurs = (dettes fournisseurs * 365) / (achats de marchandises TTC + achats de matières et fournitures TTC + autres charges externes TTC)

➤ **Analyse 2012-2013**

■ **Stocks :**

Entre 2012 et 2013, le délai de rotation des stocks augmente de 3 jours passant de 42 jours à 45 jours sous l'effet de la baisse de 76,2 MMAD du chiffre d'affaires HT et de la hausse de 15,2 MMAD du niveau global des stocks.

■ **Délais de paiement :**

Entre 2012 et 2013, le délai de recouvrement des créances clients augmente de 3 jours passant de 56 jours à 59 jours en raison de la part de plus en plus importante du chiffre d'affaires réalisés avec les GMS et du passage de divers revendeurs au règlement à terme.

Entre 2012 et 2013, le délai de règlement fournisseur reste inchangé à 63 jours.

4.5. Analyse de la rentabilité

L'évolution des ratios de rentabilité de SBM sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Résultat net (1)	358 497	332 870	-7,1%	270 989	-18,6%	-13,1%
Capitaux propres (2)	1 476 685	1 482 324	0,4%	1 433 516	-3,3%	-1,5%
Total bilan (3)	2 227 775	2 197 053	-1,4%	2 177 601	-0,9%	-1,1%
ROE (1)/(2)	24,3%	22,5%	-180 pbs	18,9%	-360 pbs	-540 pbs
ROA (1)/(3)	16,1%	15,2%	-90 pbs	12,4%	-280 pbs	-370 pbs

Entre 2011 et 2013, le ROE et le ROA baissent respectivement de 540 pbs et 370 pbs passant de 24,3% à 18,9% et de 16,1% à 12,4% en raison de la baisse continue du résultat net qui évolue à un TCAM de -13,1%.

V. Tableau des flux de trésorerie

L'évolution des flux de trésorerie de SBM sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13
Résultat net des sociétés intégrées	358 497	332 870	-7,1%	270 989	-18,6%
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :					
Dotations d'exploitation	132 420	138 126	4,3%	133 310	-3,5%
Variation des impôts différés	-5 919	530	-91,0%	-12 221	ns
Plus-values de cessions, nettes d'impôt	-11 978	-7 102	-40,7%	-4 835	-31,9%
Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	473 020	464 424	-1,8%	387 244	-16,6%
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-166 934	-139 614	-16,4%	-9 216	-93,4%
Flux net de trésorerie généré par l'activité (I)	306 086	324 810	6,1%	378 028	16,4%
Acquisition d'immobilisations	-114 039	-118 973	4,3%	-155 837	31,0%
Cession d'immobilisations, nettes d'impôt	22 424	10 515	-53,1%	35 479	237,4%
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (II)	-91 615	-108 458	18,4%	-120 358	11,0%
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-282 520	-310 772	10,0%	-319 248	2,7%
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-3 680	-4 600	25,0%	-550	-88,0%
Diminution des immobilisations financières	3 685	8 782	138,3%	7 846	-10,7%
Remboursement des immobilisations financières	-8 273	-8 385	1,4%	-14 707	75,4%
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (III)	-290 788	-314 975	8,3%	-326 659	-3,7%
Variation de la Trésorerie (I+II+III)	-76 317	-98 623	29,2%	-68 989	-30,0%
Trésorerie d'ouverture	392 017	315 700	-19,5%	217 077	-31,2%
Trésorerie de clôture	315 700	217 077	-31,2%	148 087	-31,8%

Source : SBM

■ Flux nets de trésorerie liés à l'activité :

Entre 2011 et 2012, les flux nets de trésorerie liés à l'activité augmentent de 18,7 MMAD (+6,1%). Cette évolution s'explique principalement par la hausse de 27,3 MMAD (+16,4%) de la variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité.

Entre 2012 et 2013, les flux nets de trésorerie liés à l'activité augmentent de 53,2 MMAD. Cette hausse s'explique par l'effet combiné de la baisse de 77,2 MMAD (-16,6%) de la capacité d'autofinancement des sociétés intégrées et la hausse de 130,4 MMAD (+93,4%) de la variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité.

■ **Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement :**

Entre 2011 et 2012, les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement augmentent de 16,8 MMAD (+18,4%) passant de 91,6 MMAD à 108,5 MMAD. En 2012, les acquisitions d'immobilisations par société se sont réparties comme suit :

Société	2012
SBM	82 024 ³⁷
BRANOMA	17 660
SBT	2 997
CLE DES CHAMPS	34
SVCM	10 637
EAE	5 619
Total	118 973

Source : SBM

Entre 2012 et 2013 les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement augmentent de 11,9 MMAD passant de 108,5 MMAD à 120,4 MMAD. En 2013, les acquisitions d'immobilisations par société se sont réparties comme suit :

Société	2013
SBM	86 313
BRANOMA	23 964
SBT	269
CLE DES CHAMPS	308
SVCM	4 670
EAE	40 312
Total	155 836

Source : SBM

■ **Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement :**

Entre 2011 et 2012, les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement augmentent de 24,2 MMAD passant de 290,8 MMAD à 315,0 MMAD. Cette hausse trouve son explication principalement dans l'augmentation des dividendes versés en 2012 qui augmentent de 29,2 MMAD et aux flux liés à la diminution des immobilisations financières qui s'apprécie de 5,1 MMAD passant de 3,7 MMAD en 2011 à 8,8 MMAD en 2012.

Entre 2012 et 2013, les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement sont en hausse de 11,7 MMAD passant de 315,0 MMAD à 326,6 MMAD principalement en raison de la hausse de 8,5 MMAD des dividendes versés aux actionnaires de la société mère et de la hausse de 6,3 MMAD des remboursements des immobilisations financières.

³⁷ Hors coût d'acquisition des titres BRANOMA dans le cadre de l'OPR, soit 71,7 MMAD

▪ **Trésorerie :**

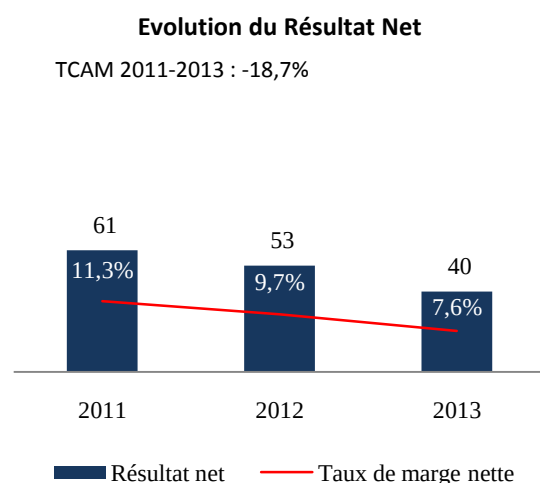
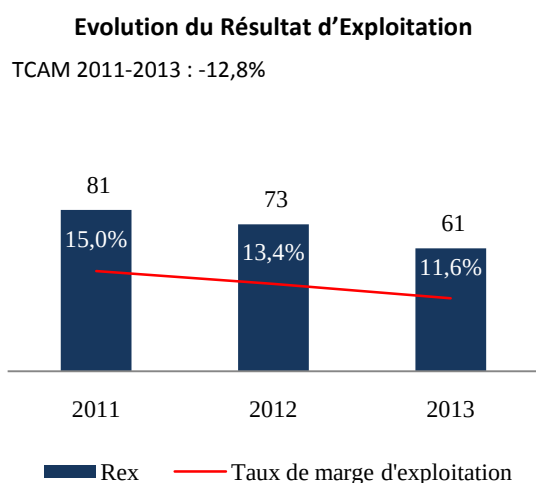
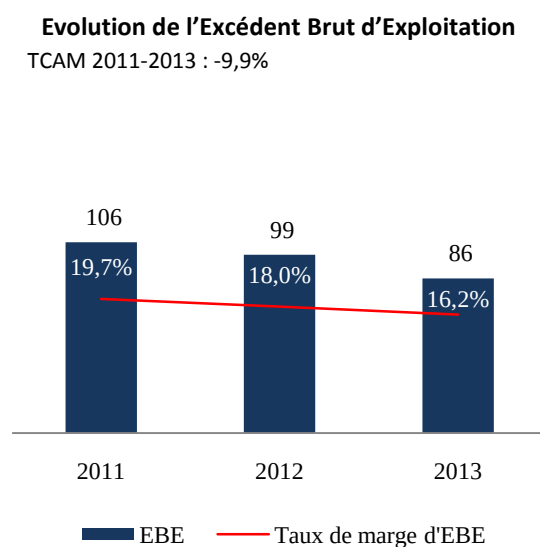
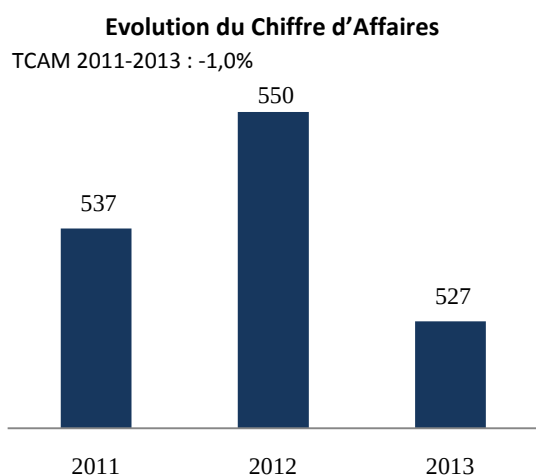
Entre 2011 et 2012, la trésorerie de clôture baisse de 98,6 MMAD (-31,2%) sous l'effet de la hausse plus importante des flux de trésorerie liés aux opérations de financement (+24,2 MMAD) et d'investissement (+16,8 MMAD) que la hausse des flux de trésorerie lié à l'activité (+18,7 MMAD).

Entre 2012 et 2013, la trésorerie de clôture baisse de 69,0 MMAD (-31,8%) en raison du niveau plus élevé des flux de trésorerie lié aux opérations de financement (326,7 MMAD) et d'investissement (120,3 MMAD) que celui des flux de trésorerie liés à l'activité (378 MMAD).

Partie VII. ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIERE DE BRANOMA

I. Principaux indicateurs d'activité de BRANOMA

Les principaux indicateurs d'activité de Branoma se présentent comme suit (*données en KMAD*) :



II. Analyse de l'Etat des Soldes de Gestion

L'Etat des Soldes de Gestion de Branoma se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Ventes de marchandises (en l'état)	175 426	187 310	6,8%	178 821	-4,5%	1,0%
Achats revendus de marchandises	154 813	165 274	6,8%	158 874	-3,9%	1,3%
Marge brute sur ventes en l'état	20 613	22 036	6,9%	19 946	-9,5%	-1,6%
Taux de marge brute sur ventes en l'état	11,8%	11,8%	0 pb	11,2%	-60 pbs	
Production de l'exercice	361 171	361 752	0,2%	349 284	-3,4%	-1,7%
Ventes de biens et services produits	361 988	363 143	0,3%	347 981	-4,2%	-2,0%
Variation de stocks de produits	-817	-1 392	ns	1 303	ns	ns
Immos produites par l'entreprise PEM	-	-	-	-	-	-
Consommations de l'exercice	101 411	105 039	3,6%	107 619	2,5%	3,0%
Achats consommés de M&F	37 079	39 576	6,7%	37 766	-4,6%	0,9%
Autres charges externes	64 332	65 463	1,8%	69 853	6,7%	4,2%
Valeur ajoutée	280 372	278 749	-0,6%	261 611	-6,1%	-3,4%
Taux de marge sur la valeur ajoutée	52,3%	50,8%	-150 pbs	49,5%	-130 pbs	
Subvention d'exploitation	-	-	-	-	-	-
Impôts et taxes	152 987	158 077	3,3%	153 356	-3,0%	0,1%
Charges de personnel	21 855	22 050	0,9%	22 611	2,5%	1,7%
Excédent brut d'exploitation (EBE)	105 530	98 621	-6,5%	85 643	-13,2%	-9,9%
Taux de marge d'EBE	19,7%	18,0%	-170 pbs	16,2%	-180 pbs	
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-	-	-
Autres charges d'exploitation	500	500	0,0%	750	50,0%	22,5%
Reprises d'exploitation, transfert de charges	685	1 528	123,1%	646	-57,7%	-2,9%
Dotations d'exploitation	24 990	26 163	4,7%	24 087	-7,9%	-1,8%
Résultat d'exploitation	80 725	73 486	-9,0%	61 452	-16,4%	-12,8%
Taux de marge sur le résultat d'exploitation	15,0%	13,4%	-160 pbs	11,6%	-180 pbs	
Résultat financier	3 387	3 914	15,5%	3 802	-2,9%	5,9%
Résultat courant	84 112	77 400	-8,0%	65 254	-15,7%	-11,9%
Résultat non courant	3 631	352	-90,3%	-4 282	ns	ns
Impôts sur les sociétés	27 132	24 703	-9,0%	20 907	-15,4%	-12,2%
Résultat net de l'exercice	60 611	53 049	-12,5%	40 065	-24,5%	-18,7%
Taux de marge nette	11,3%	9,7%	-160 pbs	7,6%	-210 pbs	

Source : Branoma

L'analyse ci-dessous présente les différents postes de l'ESG de Branoma et détaille leur évolution sur la période 2011-2013.

2.1. Chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires de Branoma sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Ventes de marchandises (en l'état)	175 426	187 310	6,8%	178 821	-4,5%	1,0%
Ventes de biens et services produits	361 988	363 143	0,3%	347 981	-4,2%	-2,0%
Chiffre d'affaires	537 414	550 453	2,4%	526 801	-4,3%	-1,0%

Source : Branoma

Entre 2011 et 2013, le chiffre d'affaires de Branoma évolue à un TCAM de -1,0% passant de 537,4 MMAD en 2011 à 550,4 MMAD en 2012 et 526,8 MMAD en 2013.

Détail du chiffre d'affaires par produits :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Bière	509 911	516 930	1,4%	486 764	-6,7%	-2,3%
Vins	10 049	11 866	18,1%	15 598	30,0%	24,6%
Eau	15 457	20 657	33,6%	23 303	12,5%	22,8%
Autres produits	1 997	1 000	-49,9%	1 136	13,6%	-24,6%
Chiffre d'affaires	537 414	550 453	2,4%	526 801	-4,3%	-1,0%

Source : Branoma

Entre 2011 et 2013, les ventes de bière représentent en moyenne 93,7% du chiffre d'affaires.

➤ Analyse 2011-2012

Le chiffre d'affaires de Branoma augmente de 13,0 MMAD (+2,4%) entre 2011 et 2012, passant de 537,4 MMAD à 550,4 MMAD. Cette hausse du chiffre d'affaires s'explique principalement par :

- La hausse du chiffre d'affaires du segment Bière de 7,0 MMAD (+1,4%), suite à l'augmentation des prix de ventes;
- La hausse du chiffre d'affaires du segment Vins de 1,8 MMAD (+18,1%) en raison de l'effet cumulé de la hausse des volumes et des prix de ventes ;
- La hausse du chiffre d'affaires du segment Eau de 5,2 MMAD (+33,6%) qui s'explique par la hausse des volumes vendus dans la région couverte par Branoma ;
- Les autres produits correspondent essentiellement aux ventes de déchets qui se composent de drêche et autres déchets de matières premières et consommables.

➤ Analyse 2012-2013

Le chiffre d'affaires de Branoma baisse de 23,7 MMAD (-4,3%) entre 2012 et 2013, passant de 550,4 MMAD à 526,8 MMAD. Cette évolution du chiffre d'affaires s'explique principalement par :

- La baisse du chiffre d'affaires du segment Bière de 30,2 MMAD (-6,7%) expliquée par la baisse de 8,7% des volumes vendus en raison :
 - ✓ d'une conjoncture économique difficile;
 - ✓ de l'impact négatif des augmentations successives des tarifs de ventes opérées les trois dernières années pour répercuter la hausse de la fiscalité appliquée aux produits alcoolisés ;
 - ✓ des augmentations de tarifs allant de 6% à 13% appliquées en septembre 2013 par les grandes et moyennes surfaces ;
 - ✓ la fermeture par certaines enseignes de la grande distribution les caves de leurs magasins ainsi que la fermeture de plusieurs points de ventes CHR.

- La hausse du chiffre d'affaires du segment Vins de 3,6 MMAD (+30,0%) expliquée par la hausse des volumes vendus ;
- La hausse du chiffre d'affaires du segment Eau de 2,6 MMAD (+12,5%) qui s'explique par la hausse des volumes vendus dans la région couverte par Branoma ;
- Les autres produits correspondent essentiellement aux ventes de déchets.

2.2. Marge brute sur ventes en l'état

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la marge brute de Branoma sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Ventes de marchandises en l'état	175 426	187 310	6,8%	178 821	-4,5%	1,0%
Achats revendus de marchandises	154 813	165 274	6,8%	158 874	-3,9%	1,3%
Marge brute sur ventes en l'état	20 613	22 036	6,9%	19 946	-9,5%	-1,6%
Taux de marge brute sur ventes en l'état	11,8%	11,8%	0 pbs	11,2%	-60 pbs	

Source : Branoma

Entre 2011 et 2013, les ventes de marchandises en l'état évoluent à un TCAM de 1,0% passant de 175,4 MMAD à 178,8 MMAD.

Les achats revendus de marchandises augmentent à un TCAM de 1,3% passant de 154,8 MMAD à 158,9 MMAD sur la même période considérée.

Par conséquent, la marge brute sur les ventes en l'état évolue à un TCAM de -1,6% passant de 20,6 MMAD à 19,9 MMAD entre 2011 et 2013.

➤ Analyse 2011-2012

Entre 2011 et 2012, la marge brute sur les ventes en l'état augmente de 1,4 MMAD (+6,9%) passant de 20,6 MMAD à 22,0 MMAD. Le taux de marge brute reste inchangé à 11,8% sous l'effet de la hausse corrélée de 6,8% des ventes de marchandises en l'état et des achats revendus de marchandises.

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013, la marge brute sur les ventes en l'état baisse de 2,1 MMAD (-9,5%) passant de 22,0 MMAD à 19,9 MMAD. Le taux de marge brute baisse de 61 points de base passant de 11,8% à 11,2% sous l'effet de la baisse plus importante des ventes de marchandises que celle des achats revendus de marchandises qui diminuent respectivement de 8,5 MMAD (-4,5%) et de 6,4 MMAD (-3,9%). La baisse de 3,9% des achats revendus de marchandise entre 2012 et 2013 est corrélée à la baisse de 4,3% du chiffre d'affaires de la société en raison du contexte.

2.3. Consommation de l'exercice

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la consommation de Branoma sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Achats consommés de matières et de fournitures	37 079	39 576	6,7%	37 766	-4,6%	0,9%
Autres charges externes	64 332	65 463	1,8%	69 853	6,7%	4,2%
Consommation de l'exercice	101 411	105 039	3,6%	107 619	2,5%	3,0%

Source : Branoma

Entre 2011 et 2013, les achats consommés de matières et de fournitures évoluent à un TCAM de 0,9% passant de 37,1 MMAD à 37,8 MMAD.

Entre 2011 et 2013, les autres charges externes évoluent à un TCAM de 4,2% passant de 64,3 MMAD à 69,8 MMAD.

Entre 2011 et 2013, la consommation de l'exercice évolue à un TCAM de 3,0% passant de 101,4 MMAD à 107,6 MMAD.

➤ Analyse 2011-2012

Entre 2011 et 2012, la consommation de l'exercice augmente de 3,6 MMAD (+3,6%) passant de 101,4 MMAD à 105,0 MMAD. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des achats consommés de matières et de fournitures de 2,5 MMAD (+6,7%) impactés par la hausse des prix de l'orge et du fuel ainsi que la hausse des autres charges externes de 1,1 MMAD (+1,8%).

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013, la consommation de l'exercice augmente de 2,6 MMAD (+2,5%) passant de 105,0 MMAD à 107,6 MMAD. Cette évolution s'explique par la baisse des achats consommés de matières et de fournitures de 1,8 MMAD (-4,6%) et de la hausse des autres charges externes de 4,4 MMAD (+6,7%).

Détail des autres charges externes :

L'évolution et la composition du poste autres charges externes se présentent comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Locations et charges locatives	960	1 169	21,8%	1 096	-6,3%	6,8%
Entretien et réparations	3 998	3 385	-15,3%	3 431	1,4%	-7,4%
Primes d'assurances	460	507	10,2%	534	5,3%	7,7%
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	1 817	2 040	12,3%	2 422	18,7%	15,4%
Rémunérations d'honoraires et d'intermédiaires	7 412	7 568	2,1%	7 786	2,9%	2,5%
Redevances pour brevets, marques	19 022	18 607	-2,2%	17 411	-6,4%	-4,3%
Etudes recherches et documentations	37	53	45,6%	26	-50,9%	-15,5%
Transports	3 314	3 682	11,1%	1 502	-59,2%	-32,7%
Déplacements, missions et réceptions	1 712	2 185	27,7%	2 824	29,2%	28,4%
Publicité, publications et relations publiques	24 732	25 112	1,5%	31 810	26,7%	13,4%
Frais postaux et frais de télécommunications	603	707	17,1%	461	-34,8%	-12,6%
Cotisations et dons	124	114	-8,2%	204	79,6%	28,4%
Services bancaires	43	65	52,2%	74	14,6%	32,1%
Autres charges externes des exercices antérieurs	98	270	175,6%	272	0,9%	66,7%
Total des autres charges externes	64 332	65 463	1,8%	69 853	6,7%	4,2%

Source : Branoma

2.4. Valeur ajoutée

Le tableau suivant présente l'évolution de la valeur ajoutée de Branoma sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Marge brute	20 613	22 036	6,9%	19 946	-9,5%	-1,6%
Production de l'exercice	361 171	361 752	0,2%	349 284	-3,4%	-1,7%
Consommation de l'exercice	101 411	105 039	3,6%	107 619	2,5%	3,0%
Valeur Ajoutée	280 372	278 749	-0,6%	261 611	-6,1%	-3,4%
Taux de marge sur la valeur ajoutée	52,3%	50,8%	-150 pbs	49,5%	-130 pbs	

Source : Branoma

Entre 2011 et 2013, la valeur ajoutée évolue à un TCAM de -3,4% passant de 280,4 MMAD à 261,6 MMAD. Le taux de marge sur la valeur ajoutée passe de 52,3% en 2011 à 50,8% en 2012 et 49,5% en 2013.

➤ **Analyse 2011-2012**

Entre 2011 et 2012, la valeur ajoutée baisse de 1,6 MMAD (-0,6%) passant de 280,4 MMAD à 278,7 MMAD sous l'effet d'une hausse plus importante de la consommation de l'exercice qui augmente de 3,6 MMAD (+3,6%) en comparaison à la hausse de la production de l'exercice n'augmente que de 0,6 MMAD (+0,2%). Le taux de marge sur la valeur ajoutée baisse de 148 pbs passant de 52,3% en 2011 à 50,8% en 2012.

➤ **Analyse 2012-2013**

Entre 2012 et 2013, la valeur ajoutée baisse de 17,1 MMAD (-6,1%) passant de 278,7 MMAD à 261,6 MMAD. Cette évolution s'explique par :

- La baisse de 2,1 MMAD (-9,5%) de la marge brute ;
- la baisse de 12,5 MMAD (-3,4%) de la production de l'exercice ;
- La hausse de 2,6 MMAD (+2,5%) de la consommation de l'exercice.

Le taux de marge sur la valeur ajoutée baisse de 123 pbs passant de 50,8% en 2012 à 49,5% en 2013.

2.5. Excédent Brut d'Exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation de Branoma sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Valeur ajoutée	280 372	278 749	-0,6%	261 611	-6,1%	-3,4%
Impôts et taxes	152 987	158 077	3,3%	153 356	-3,0%	0,1%
Charges de personnel	21 855	22 050	0,9%	22 611	2,5%	1,7%
Excédent Brut d'Exploitation	105 530	98 621	-6,5%	85 643	-13,2%	-9,9%
Taux de marge d'EBE	19,7%	18,0%	-170 pbs	16,2%	-180 pbs	

Source : Branoma

L'excédent brut d'exploitation évolue à un TCAM de -9,9% entre 2011 et 2013, passant de 105,5 MMAD à 85,6 MMAD.

La marge d'EBE baisse de 350 points de base passant de 19,7% à 16,2%.

➤ **Analyse 2011-2012**

Compte tenu de la baisse de la valeur ajoutée de 1,6 MMAD (-0,6%) et de la hausse des impôts et taxes de 5,1 MMAD (+3,3%), l'excédent brut d'exploitation marque une baisse de 6,9 MMAD (-6,5%).

Le taux de marge d'EBE baisse de 170 points de base passant de 19,7% en 2011 à 18,0% en 2012.

➤ **Analyse 2012-2013**

Compte tenu de la baisse de la valeur ajoutée de 17,1 MMAD (-6,1%), l'excédent brut d'exploitation enregistre une baisse de 13,0 MMAD (-13,2%).

Le taux de marge d'EBE baisse de 180 points de base passant de 18,0% en 2012 à 16,2% en 2013.

2.6. Résultat d'exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation de Branoma sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Excédent Brut d'Exploitation	105 530	98 621	-6,5%	85 643	-13,2%	-9,9%
Autres charges d'exploitation	500	500	0,0%	750	50,0%	22,5%
Reprises d'exploitation	685	1 528	123,1%	646	-57,7%	-2,9%
Dotations d'exploitation	24 990	26 163	4,7%	24 087	-7,9%	-1,8%
Résultat d'Exploitation	80 725	73 486	-9,0%	61 452	-16,4%	-12,8%
Taux de marge sur le résultat d'exploitation	15,0%	13,4%	-160 pbs	11,6%	-180 pbs	

Source : Branoma

Le résultat d'exploitation évolue à un TCAM de -12,8 % entre 2011 et 2013, passant de 80,7 MMAD en 2011, à 73,5 MMAD en 2012 et 61,4 MMAD en 2013.

Le taux de marge sur le résultat d'exploitation perd 340 points de base entre 2011 et 2013 passant de 15,0% à 11,6%.

➤ Analyse 2011-2012

Entre 2011 et 2012, le résultat d'exploitations baisse de 7,2 MMAD (-9,0%) passant de 80,7 MMAD à 73,5 MMAD. Cette baisse s'explique par :

- L'effet de la croissance continue des activités de négoce dont les marges demeurent inférieures à celle dégagées par les produits fabriqués ;
- L'augmentation de certaines charges d'exploitations dont principalement les frais d'entretien et les coûts additionnel liées au développement du segment Eau, notamment les dépenses de personnel intérimaire et les frais de publicité ;
- L'augmentation des dotations aux amortissements pour 1,3 MMAD liées aux investissements réalisés.

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013, le résultat d'exploitations baisse de 12 MMAD (-16,4%) passant de 73,5 MMAD à 61,4 MMAD. Cette baisse s'explique principalement par la croissance des activités de négoce dont les marges restent inférieures aux marges dégagées par l'activité de brasseur et la hausse des charges de publicité de 7,0 MMAD. Par ailleurs, la baisse des reprises d'exploitation s'explique par le fait que ces dernières correspondent aux provisions pour dépréciation des comptes clients calculés statistiquement à la fin de chaque exercice et dont la valeur est égale à 50% de la valeur des créances dont les échéances sont entre 180 et 360 jours.

2.7. Résultat financier

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat financier de Branoma sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Produits Financiers	3 741	4 290	14,7%	4 419	3,0%	8,7%
Gain de change	2	4	48,3%	1	-82,8%	ns
Intérêts et autres produits financiers	3 739	4 286	14,7%	4 410	2,9%	8,6%
Reprises financières	-	-	-	8	ns	ns
Charges Financières	354	376	6,3%	617	63,8%	32,0%
Charges d'intérêts	345	365	6,0%	394	7,9%	6,9%
Pertes de change	10	5	-52,7%	6	35,9%	ns
Autres charges financières	-	3	-	-	ns	ns
Dotations financières	-	4	-	217	ns	ns
Résultat Financier	3 387	3 914	15,5%	3 802	-2,9%	5,9%

Source : Branoma

Le résultat financier évolue à un TCAM de 5,9% entre 2011 et 2013, passant de 3,4 MMAD en 2011 à 3,9 MMAD en 2012 et 3,8 MMAD en 2013.

➤ Analyse 2011-2012

Entre 2011 et 2012, le résultat financier augmente de 0,5 MMAD (15,5%) passant de 3,4 MMAD à 3,9 MMAD. Cette hausse s'explique principalement par la hausse de 0,5 MMAD (+14,7%) des intérêts et autres produits financiers provenant des placements des excédents de trésorerie.

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013, le résultat financier baisse de 111,7 KMAD (-2,9%) passant de 3,9 MMAD à 3,8 MMAD. Le résultat financier se compose principalement des produits des placements des excédents de trésorerie.

2.8. Résultat non courant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat non courant de Branoma sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Produits Non Courants	5 740	5 468	-4,7%	6 848	25,3%	9,2%
Produits de cessions d'immobilisations	3 369	3 743	11,1%	4 793	28,1%	19,3%
Autres produits non courants	159	387	143,5%	533	37,6%	83,0%
Reprises non courantes, transf de charges	2 212	1 337	-39,5%	1 523	13,9%	-17,0%
Charges Non Courantes	2 108	5 116	142,6%	11 130	117,6%	129,8%
Valeurs nettes d'amort. des immo. cédées	-	-	-	1 063	ns	ns
Autres charges non courantes	305	1 966	544,6%	2 044	4,0%	158,9%
Dotations non courantes aux A et P	1 803	3 150	74,7%	8 024	154,7%	110,9%
Résultat Non Courant	3 631	352	-90,3%	-4 282	ns	ns

Source : Branoma

➤ Analyse 2011-2012

La baisse de 3,3 MMAD (-90,3%) du résultat non courant enregistrée en 2012 s'explique par l'effet ciseau créé par la baisse de 0,3 MMAD (-4,7%) des produits non courants et par la hausse de 3,0 MMAD (+142,6%) des charges non courantes impactées principalement par (i) le paiement de la contribution au fond de cohésion

sociale pour 0,9 MMAD, (ii) la constatation d'une dotation aux provisions pour risque fiscal de 1,65 MMAD et (iii) la constatation d'une provision pour restructuration de 1,2 MMAD.

➤ Analyse 2012-2013

La baisse de 4,6 MMAD du résultat non courant constatée en 2013 s'explique principalement par l'augmentation de 4,9 MMAD (+154,7%) des dotations non courantes aux amortissements et aux provisions qui sont passées de 3,1 MMAD en 2012 à 8,0 MMAD en 2013. Les dotations non courantes concernent une dotation aux provisions pour risque fiscal de 4,7 MMAD et une dotation aux provisions pour restructuration de 1,5 MMAD.

2.9. Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net de Branoma sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Résultat d'exploitation	80 725	73 486	-9,0%	61 452	-16%	-12,8%
Résultat financier	3 387	3 914	15,5%	3 802	-2,9%	5,9%
Résultat courant	84 112	77 400	-8,0%	65 254	-15,7%	-11,9%
Résultat non courant	3 631	352	-90,3%	-4 282	ns	ns
Impôts sur les résultats	27 132	24 703	-9,0%	20 907	-15,4%	-12,2%
Résultat net	60 611	53 049	-12,5%	40 065	-24,5%	-18,7%
Taux de marge nette	11,3%	9,7%	-160 pbs	7,6%	-210 pbs	

Source : Branoma

Le résultat net évolue à un TCAM de -18,7% entre 2011 et 2013, passant de 60,6 MMAD en 2011 à 53,0 MMAD en 2012 et 40,1 MMAD en 2013.

Le taux de marge nette perd 370 points de base entre 2011 et 2013 passant de 11,3% à 7,6%.

➤ Analyse 2011-2012

Compte tenu de ce qui précède, le résultat net baisse de 7,6 MMAD (-12,5%) entre 2011 et 2012 passant de 60,6 MMAD à 53,0 MMAD.

Le taux de marge nette baisse de 160 points de base passant de 11,3% à 9,7%.

➤ Analyse 2012-2013

Compte tenu de ce qui précède, le résultat net baisse de 13,0 MMAD (-24,5%) entre 2012 et 2013, passant de 53,0 MMAD à 40,1 MMAD.

Le taux de marge nette baisse de 210 points de base passant de 9,7% à 7,6%.

III. Analyse du Bilan

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
ACTIF IMMOBILISE	112 200	106 245	-5,3%	107 439	1,1%	-2,1%
Immobilisations corporelles	110 925	105 459	-4,9%	106 496	1,0%	-2,0%
Terrains	12 331	12 331	0,0%	12 331	0,0%	0,0%
Constructions	25 737	31 212	21,3%	32 706	4,8%	12,7%
Instal. techniques matériel et outillage	63 670	55 758	-12,4%	52 204	-6,4%	-9,5%
Matériel de transport	3 242	2 203	-32,1%	2 700	22,6%	-8,7%
Mobilier mat. de bureau. et amén. divers	1 368	1 482	8,3%	1 121	-24,4%	-9,5%
Autres immobilisations corporelles	602	739	22,8%	787	6,5%	14,4%
Immobilisations Corporelles en cours	3 975	1 734	-56,4%	4 646	168,0%	8,1%
Immobilisations financières	1 275	786	-38,4%	944	20,1%	-14,0%
Prêts immobilisés	990	500	-49,5%	658	31,7%	-18,5%
Autres créances financières	286	286	0,0%	286	0,0%	0,0%
ACTIF CIRCULANT	224 028	227 651	1,6%	236 931	4,1%	2,8%
Stocks	15 100	13 761	-8,9%	15 364	11,6%	0,9%
Marchandises	4 002	4 697	17,4%	5 908	25,8%	21,5%
Matières et fournitures consommables.	6 700	6 057	-9,6%	5 146	-15,0%	-12,4%
Produits en cours	2 629	2 462	-6,3%	2 491	1,2%	-2,6%
Produits finis	1 770	545	-69,2%	1 819	233,8%	1,4%
Créances de l'actif circulant	99 042	117 032	18,2%	138 487	18,3%	18,2%
Fournis. débiteurs, A&A	8 433	9 134	8,3%	7 767	-15,0%	-4,0%
Clients et comptes rattachés	77 298	87 698	13,5%	81 364	-7,2%	2,6%
Personnel	1 044	869	-16,7%	1 043	20,0%	0,0%
Etat	11 035	13 350	21,0%	15 041	12,7%	16,7%
Autres débiteurs	588	5 355	810,0%	33 225	520,4%	651,4%
Comptes de régularisation actif	643	625	-2,8%	48	-92,3%	-72,6%
Titres et valeurs de placement	109 886	96 857	-11,9%	83 079	-14,2%	-13,0%
Ecart de conversion actif	-	4	-	7	61,5%	ns
Trésorerie - actif	7 098	18 718	163,7%	8 688	-53,6%	10,6%
TOTAL ACTIF	343 327	352 617	2,7%	353 065	0,1%	1,4%

Source : Branoma

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
CAPITAUX PERMANENTS	214 700	217 679	1,4%	209 229	-3,9%	-1,3%
Capitaux propres	188 233	191 282	1,6%	181 346	-5,2%	-1,8%
Capital social	50 000	50 000	0,0%	50 000	0,0%	0,0%
Reserve légale	5 000	5 000	0,0%	5 000	0,0%	0,0%
Autres réserves	69 802	69 802	0,0%	69 802	0,0%	0,0%
Report à nouveau	2 819	13 431	376,4%	16 479	22,7%	141,8%
Résultat nets de l'exercice	60 611	53 049	-12,5%	40 065	-24,5%	-18,7%
Capitaux propres assimilés	-	47	ns	813	ns	ns
Subvention d'investissement	-	47	ns	813	ns	ns
Dettes de financement	-	21	ns	257	ns	ns
Autres dettes de financement	-	21	ns	257	ns	ns
PROVISIONS DURABLES POUR R&C	26 467	26 330	-0,5%	26 813	1,8%	0,7%
PASSIF CIRCULANT	128 627	133 413	3,7%	141 511	6,1%	4,9%
Fournisseurs et c. rattachés	39 693	38 939	-1,9%	42 317	8,7%	3,3%
Clients créiteurs, A&A	61 128	66 753	9,2%	68 472	2,6%	5,8%
Personnel créiteur	3 718	3 109	-16,4%	3 239	4,2%	-6,7%
Organismes sociaux	1 894	1 731	-8,6%	1 344	-22,4%	-15,8%
Etat	15 920	18 167	14,1%	16 677	-8,2%	2,3%
Comptes d'associés	1 000	1 033	3,3%	978	-5,2%	-1,1%
Autres créanciers	3 547	4	-99,9%	-	ns	ns
Comptes de régularisation passif	502	500	-0,4%	625	25,0%	11,6%
Autres provisions R&C	1 223	3 177	159,8%	7 857	147,3%	153,5%
Ecart de conversion Passif	3	1	-57,2%	2	98,7%	-7,8%
TRESORERIE - PASSIF	-	1 525	ns	2 325	52,4%	ns
TOTAL PASSIF	343 327	352 617	2,7%	353 065	0,1%	1,4%

Source : Branoma

3.1. Actif

3.1.1. Actif immobilisé

La composition et l'évolution de l'actif immobilisé de Branoma sur la période 2011-2013 se présentent comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Immobilisations corporelles	110 925	105 459	-4,9%	106 496	1,0%	-2,0%
Immobilisations financières	1 275	786	-38,4%	944	20,1%	-14,0%
Actif Immobilisé	112 200	106 245	-5,3%	107 439	1,1%	-2,1%

Source : Branoma

Entre 2011 et 2013, l'actif immobilisé représente en moyenne 31% du total bilan et se compose principalement d'immobilisations corporelles qui représentent en moyenne 99% de l'actif immobilisé sur la période.

Immobilisations corporelles

La composition et l'évolution des immobilisations corporelles de BRANOMA sur la période 2011-2013 se présentent comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Terrains	12 331	12 331	0,0%	12 331	0,0%	0,0%
Constructions	25 737	31 212	21,3%	32 706	4,8%	12,7%
Installations techniques matériel et outillage	63 670	55 758	-12,4%	52 204	-6,4%	-9,5%
Matériel de transport	3 242	2 203	-32,1%	2 700	22,6%	-8,7%
Mobilier matériel de bur. et aménagements	1 368	1 482	8,3%	1 121	-24,4%	-9,5%
Autres immobilisations corporelles	602	739	22,8%	787	6,5%	14,4%
Immobilisations Corporelles en cours	3 975	1 734	-56,4%	4 646	168,0%	8,1%
Immobilisations corporelles	110 925	105 459	-4,9%	106 496	1,0%	-2,0%

Source : Branoma

➤ Analyse 2011-2012

Entre 2011 et 2012, la valeur nette des immobilisations corporelles baisse de 5,5 MMAD (-4,9%) passant de 110,9 MMAD à 105,5 MMAD et se compose à plus de 80% de constructions et d'installations techniques, matériel et outillage. La baisse de la valeur nette des immobilisations corporelles est corrélée au rythme des amortissements. Par ailleurs, en 2011, les immobilisations corporelles en cours correspondaient au projet d'extension de la cuve de fermentation par l'installation de nouvelles cuves dont la mise en service n'a pas été opérée à la fin de l'exercice.

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013, la valeur nette des immobilisations corporelles augmente de 1,0 MMAD (+1,0%) passant de 105,5 MMAD à 106,5 MMAD et se compose à 80% de constructions et d'installations techniques, matériel et outillage. L'augmentation de la valeur nette des immobilisations corporelles s'explique essentiellement par la comptabilisation en immobilisation en cours de la station de traitement des eaux.

Immobilisations financières

La composition et l'évolution des immobilisations financières de Branoma sur la période 2011-2013 se présentent comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Prêts immobilisés	990	500	-49,5%	658	31,7%	-18,5%
Autres créances financières	286	286	0,0%	286	0,0%	0,0%
Immobilisations financières	1 275	786	-38,4%	944	20,1%	-14,0%

Source : Branoma

Entre 2011 et 2013, les immobilisations financières évoluent à un TCAM de -14,0% passant de 1,3 MMAD en 2011 à 0,8 MMAD en 2012 et 0,9 MMAD en 2013. Les immobilisations financières se composent essentiellement de prêts immobilisés qui représentent en moyenne 70% du poste entre 2011 et 2013. Les prêts immobilisés correspondent principalement aux prêts accordés au personnel pour le financement d'acquisition de logements. Les autres créances correspondent à des cautionnements.

➤ Analyse 2011-2012

Entre 2011 et 2012, les immobilisations financières baissent de 0,5 MMAD (-38,4%) passant de 1,3 MMAD à 786 KMAD principalement sous l'effet de la baisse des prêts immobilisés.

➤ **Analyse 2012-2013**

Entre 2012 et 2013, les immobilisations financières augmentent de 158 KMAD (+20,1%) passant de 786 KMAD à 944 KMAD principalement sous l'effet de la hausse des prêts immobilisés.

3.1.2. Actif circulant hors TVP³⁸

La composition et l'évolution de l'actif circulant hors TVP de BRANOMA sur la période 2011-2013 se présentent comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Stocks	15 100	13 761	-8,9%	15 364	11,6%	0,9%
Créances de l'actif circulant	99 042	117 032	18,2%	138 487	18,3%	18,2%
Actif circulant	114 142	130 793	14,6%	153 852	17,6%	16,1%

Source : Branoma

Entre 2011 et 2013, l'actif circulant hors TVP évolue à un TCAM de 16,1% passant de 114,1 MMAD en 2011 à 130,8 MMAD en 2012 et 153,8 MMAD en 2013. Les créances de l'actif circulant représentent en moyenne 89% du poste sur la période entre 2011 et 2013.

Stocks

La composition et l'évolution des stocks de BRANOMA sur la période 2011-2013 se présentent comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Marchandises	4 002	4 697	17,4%	5 908	25,8%	21,5%
Matières et fournitures consommables	6 700	6 057	-9,6%	5 146	-15,0%	-12,4%
Produits en cours	2 629	2 462	-6,3%	2 491	1,2%	-2,6%
Produits finis	1 770	545	-69,2%	1 819	233,8%	1,4%
Stocks	15 100	13 761	-8,9%	15 364	11,6%	0,9%

Source : Branoma

Entre 2011 et 2013, le stock de matières et fournitures consommables représente en moyenne 40% du niveau global des stocks.

➤ **Analyse 2011-2012**

Entre 2011 et 2012, le niveau des stocks baisse de 1,3 MMAD (-8,9%) passant de 15,1 MMAD à 13,8 MMAD. La baisse du niveau global des stocks s'explique principalement par la baisse de 1,3 MMAD (-69,2%) du stock de produits finis.

Entre 2011 et 2012, les stocks se composent principalement de marchandises et de matières et fournitures consommables qui représentent en moyenne 75% du poste.

➤ **Analyse 2012-2013**

Entre 2012 et 2013, le niveau des stocks augmente de 1,6 MMAD (+11,6%) passant de 13,8 MMAD à 15,4 MMAD. Cette évolution s'explique principalement par (i) la hausse de 1,2 MMAD (+25,8%) du stock de marchandises, (ii) la hausse de 1,3 MMAD (+233,8%) du stock de produits finis et (iii) la baisse de 0,9 MMAD (-15,0%) du stock de matières et fournitures consommables.

³⁸ Titres et valeurs de placement

Entre 2012 et 2013, les stocks se composent principalement de marchandises et de matières premières et fournitures consommables qui représentent 75% du poste.

Créances de l'actif circulant

La composition et l'évolution des créances client de BRANOMA sur la période 2011-2013 se présentent comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Fournis. débiteurs, A&A	8 433	9 134	8,3%	7 767	-15,0%	-4,0%
Clients et comptes rattachés	77 298	87 698	13,5%	81 364	-7,2%	2,6%
Personnel	1 044	869	-16,7%	1 043	20,0%	0,0%
Etat	11 035	13 350	21,0%	15 041	12,7%	16,7%
Autres débiteurs	588	5 355	810,0%	33 225	520,4%	ns
Comptes de régularisation actif	643	625	-2,8%	48	-92,3%	-72,6%
Créances de l'actif circulant	99 042	117 032	18,2%	138 487	18,3%	18,2%

Source : Branoma

Entre 2011 et 2013, les créances de l'actif circulant évoluent à un TCAM 18,2% passant de 99,0 MMAD en 2011 à 117,0 MMAD en 2012 et 138,5 MMAD en 2013.

Entre 2011 et 2013, les créances clients représentent en moyenne 71% du total des créances de l'actif circulant.

➤ Analyse 2011-2012

Entre 2011 et 2012, les créances de l'actif circulant augmentent de 18,0 MMAD (+18,0%) passant de 99,0 MMAD à 117,0 MMAD. Cette augmentation s'explique principalement par (i) la hausse de 10,4 MMAD (+13,5%) des créances clients et comptes rattachés en raison de la part de plus en plus importantes des ventes réalisées avec les GMS et le passage de divers revendeurs au règlement à terme, ainsi que (ii) la hausse de 4,8 MMAD (+810,0%) des créances sur autres débiteurs suite à la hausse des avances en compte courant SBM.

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013, les créances de l'actif circulant augmentent de 21,5 MMAD (+18,3%) passant de 117,0 MMAD à 138,5 MMAD. Cette évolution s'explique principalement par (i) la hausse de 27,9 MMAD (+520,4%) du poste autres débiteurs suite à la hausse des avances en compte courant SBM et (ii) la baisse de 6,3 MMAD (-7,2%) du poste clients et comptes rattachés impacté par la baisse des ventes sur la même période.

Titres et valeurs de placement

L'évolution des titres et valeurs de placement de Branoma sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Titres et valeurs de placement	109 886	96 857	-11,9%	83 079	-14,2%	-13,0%

Source : Branoma

Entre 2011 et 2013, les titres et valeurs de placement évoluent à un TCAM de -13,0% passant de 109,9 MMAD en 2011 à 96,8 MMAD en 2012 et 83,1 MMAD en 2013. Cette évolution s'explique par la baisse des placements de trésorerie en dépôts à terme suite à la baisse de la trésorerie liée à la distribution de dividendes, à l'autofinancement des investissements et à la dégradation du BFR en raison de l'importance que prend la Grande Distribution dans le chiffre d'affaires de la société.

➤ **Analyse 2011-2012**

Entre 2011 et 2012 le poste titres et valeurs de placement baisse de 13,0 MMAD (-11,9%) passant de 109,8 MMAD à 96,8 MMAD.

➤ **Analyse 2012-2013**

Entre 2012 et 2013 le poste titres et valeurs de placement baisse de 13,8 MMAD (-14,2%) passant de 96,8 MMAD à 83,1 MMAD.

Trésorerie actif

L'évolution de la trésorerie actif de Branoma sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Trésorerie actif	7 098	18 718	163,7%	8 688	-53,6%	10,6%

Source : Branoma

Entre 2011 et 2013, la trésorerie actif évolue à un TCAM de 10,6% passant de 7,1 MMAD en 2011 à 18,7 MMAD en 2012 et 8,7 MMAD en 2013.

3.2. Passif

3.2.1. Financement permanent

L'évolution du financement permanent de Branoma sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Capitaux propres	188 233	191 282	1,6%	181 346	-5,2%	-1,8%
Capital social	50 000	50 000	0,0%	50 000	0,0%	0,0%
Reserve légale	5 000	5 000	0,0%	5 000	0,0%	0,0%
Autres réserves	69 802	69 802	0,0%	69 802	0,0%	0,0%
Report à nouveau	2 819	13 431	376,4%	16 479	22,7%	141,8%
Résultat net de l'exercice	60 611	53 049	-12,5%	40 065	-24,5%	-18,7%
Capitaux propres assimilés	-	47	ns	813	ns	ns
Subvention d'investissement	-	47	ns	813	ns	ns
Dettes de financement	-	21	ns	257	ns	ns
Autres dettes de financement	-	21	ns	257	ns	ns
Provisions durables pour risques et charges	26 467	26 330	-0,5%	26 813	1,8%	0,7%
Financement permanent	214 700	217 679	1,4%	209 229	-3,9%	-1,3%

Source : Branoma

Entre 2011 et 2013, le financement permanent de BRANOMA évolue à un TCAM de -1,3% passant de 214,7 MMAD en 2011 à 217,7 MMAD en 2012 et 209,2 MMAD en 2013.

➤ **Analyse 2011-2012**

Malgré la baisse de 7,6 MMAD (-12,5%) du résultat net de l'exercice qui passe de 60,6 MMAD en 2011 à 53,0 MMAD en 2012, le financement permanent augmente de 3,0 MMAD (+1,4%) sur la même période grâce à l'augmentation de 10,6 MMAD (+376,4%) du report à nouveau qui passe de 2,8 MMAD en 2011 à 13,4 MMAD en 2012.

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013, le financement permanent baisse de 8,4 MMAD (-3,9%) passant de 217,7 MMAD à 209,2 MMAD. Cette évolution s'explique principalement par la baisse des capitaux propres qui ont été impactés par la diminution de 13,0 MMAD (-24,5%) du résultat net de l'exercice.

En 2013, Branoma a obtenu de l'Etat et de l'Union Européenne une subvention à travers l'organisme FODEP pour le soutien aux entreprises de la région de Fès pour la réalisation de projets de traitement des eaux usées dans le cadre d'un programme d'investissement initié par les autorités locales pour l'épuration des eaux usées de la région. Cette subvention représente 40% du montant de l'investissement engagé par Branoma pour la construction d'une station de prétraitement des eaux usées.

3.2.2. Passif circulant

L'évolution du passif circulant de Branoma sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Fournisseurs et c. rattachés	39 693	38 939	-1,9%	42 317	8,7%	3,3%
Clients créditeurs, A&A	61 128	66 753	9,2%	68 472	2,6%	5,8%
Personnel créditeur	3 718	3 109	-16,4%	3 239	4,2%	-6,7%
Organismes sociaux	1 894	1 731	-8,6%	1 344	-22,4%	-15,8%
Etat	15 920	18 167	14,1%	16 677	-8,2%	2,3%
Comptes d'associés	1 000	1 033	3,3%	978	-5,2%	-1,1%
Autres créanciers	3 547	4	-99,9%	-	-	ns
Comptes de régularisation passif	502	500	-0,4%	625	25,0%	11,6%
Passif circulant	127 401	130 235	2,2%	133 652	2,6%	2,4%

Source : Branoma

Entre 2011 et 2013, le passif circulant évolue à un TCAM de 2,4% passant de 127,4 MMAD en 2011 à 130,2 MMAD en 2012 et 133,6 MMAD en 2013.

➤ Analyse 2011-2012

Entre 2011 et 2012, le passif circulant augmente de 2,8 MMAD (+2,2%) passant de 127,4 MMAD à 130,2 MMAD. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation du poste client créditeurs avances et acomptes qui s'apprécie de 5,6 MMAD (+9,2%) passant de 61,1 MMAD en 2011 à 66,7 MMAD en 2012, ainsi que l'augmentation des dettes fiscales envers l'Etat qui s'apprécie de 2,2 MMAD (+14,1%) passant de 15,9 MMAD à 18,2 MMAD. La baisse de 3,5 MMAD du poste « autres créanciers » s'explique par la baisse des avances sur comptes courants SBM.

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013, le passif circulant augmente de 3,4 MMAD (+2,6%) passant de 130,2 MMAD à 133,6 MMAD. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation du poste fournisseurs et comptes rattachés qui s'apprécie de 3,4 MMAD (+8,7%) passant de 38,9 MMAD en 2012 à 42,3 MMAD en 2013.

Autres provisions pour risques et charges

L'évolution des autres provisions pour risques et charges de Branoma sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Autres provisions pour R&C	1 223	3 177	159,8%	7 857	147,3%	153,5%

Source : Branoma

Entre 2011 et 2013, les autres provisions pour risques et charges évoluent à un TCAM de 153,5% passant de 1,2 MMAD en 2011 à 3,2 MMAD en 2012 et 7,8 MMAD en 2013.

➤ Analyse 2011-2012

Entre 2011 et 2012, les autres provisions pour risques et charges augmentent de 2,0 MMAD (+159,8%) passant de 1,2 MMAD à 3,2 MMAD en raison de la constatation d'une provision pour contrôle fiscal de la société de 1,7 MMAD ainsi qu'une provision pour restructuration de 1,5 MMAD dont la valeur qui était de 1,2 MMAD au titre de l'exercice 2011 a été reprise en 2012.

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013, les autres provisions pour risques et charges augmentent de 4,6 MMAD (+147,3%) passant de 3,2 MMAD à 7,8 MMAD. Cette hausse s'explique par la constatation d'une provision pour risque fiscal d'un montant de 4,7 MMAD.

Trésorerie passif

L'évolution de la trésorerie passif de Branoma sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Trésorerie passif	-	-1 525	ns	2 325	52,4%	ns

Source : Branoma

A fin 2013, la trésorerie passif s'établit à 2,3 MMAD.

3.3. Equilibre financier

L'évolution des principaux indicateurs d'équilibre financier de Branoma sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Financement permanent	214 700	217 679	1,4%	209 229	-3,9%	-1,3%
Actif immobilisé	112 200	106 245	-5,3%	107 439	1,1%	-2,1%
Fonds de roulement (FR)	102 500	111 434	8,7%	101 790	-8,7%	-0,3%
Actif circulant hors TVP	114 142	130 793	14,6%	153 852	17,6%	16,1%
Passif circulant	128 627	133 413	3,7%	141 511	6,1%	4,9%
BFR	-14 485	-2 620	ns	12 340	ns	ns
Trésorerie Actif	7 098	18 718	163,7%	8 688	-53,6%	10,6%
Trésorerie Passif	-	1 525	100,0%	2 325	52,4%	ns
Trésorerie nette	7 098	17 192	142,2%	6 363	-63,0%	-5,3%
Trésorerie nette retraitée³⁹	116 984	114 050	-2,5%	89 443	-21,6%	-12,6%

Source : Branoma

➤ Analyse 2011-2012

Entre 2011 et 2012, le fonds de roulement enregistre une hausse de 8,9 MMAD (+8,7%) qui s'explique par l'effet conjugué de la hausse des capitaux propres (+3,0 MMAD) et de la baisse de l'actif immobilisé (-6,0 MMAD).

³⁹ Y compris les titres et valeurs de placement

Entre 2011 et 2012 le BFR enregistre une hausse de 11,9 MMAD passant de -14,5 MMAD à -2,6 MMAD. Cette évolution trouve son explication dans la hausse plus importante de l'actif circulant (+16,7 MMAD) que la hausse du passif circulant (+4,8 MMAD).

La trésorerie nette enregistre une hausse de 10,1 MMAD entre 2011 et 2013 passant de 7,1 MMAD à 17,2 MMAD.

La trésorerie nette y compris les TVP enregistre quand à elle une baisse de 3,0 MMAD (-2,5%) passant de 117,0 MMAD en 2011 à 114,0 MMAD en 2012.

➤ Analyse 2012-2013

Entre 2012 et 2013, le fonds de roulement enregistre une baisse de 9,6 MMAD (-8,7%) qui s'explique principalement par la baisse de 8,4 MMAD (-3,9%) du financement permanent.

Entre 2012 et 2013 le BFR enregistre une hausse de 15,0 MMAD passant de -2,6 MMAD à 12,3 MMAD. Cette évolution trouve son explication dans la hausse plus importante de l'actif circulant (+23,1 MMAD) que celle du passif circulant (+8,1 MMAD).

La trésorerie nette enregistre une baisse de 10,6 MMAD entre 2011 et 2013 passant de 17,2 MMAD à 6,4 MMAD

La trésorerie nette y compris les TVP enregistre quand à elle une baisse de 24,6 MMAD (-21,6%) passant de 114,0 MMAD en 2012 à 89,4 MMAD en 2013.

3.4. Ratios de gestion

L'évolution des ratios de liquidité de Branoma sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En jours	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13
Stocks	10j	9j	1j	11j	2j
Délais de recouvrement des créances clients ⁴⁰	44j	48j	+4j	47j	-1j
Délais de règlement fournisseurs ⁴¹	47j	44j	-3j	48j	4j

Source : Branoma

➤ Analyse 2011-2012

■ Stocks :

Entre 2011 et 2012, le délai de rotation du stock baisse de 1 jour passant sous l'effet de la baisse du niveau global des stocks.

■ Délais de paiement :

Entre 2011 et 2012, le délai de recouvrement des créances clients augmente de 4 jours, passant de 44 jours à 48 jours en raison de la part de plus en plus importante du chiffre d'affaires réalisés avec les GMS et du passage de divers revendeurs au règlement à terme.

Entre 2011 et 2012, le délai de règlement fournisseur baisse de 3 jours passant de 47 jours à 44 jours.

⁴⁰ Délai de recouvrement des créances clients = (créances clients * 365) / chiffre d'affaires TTC

⁴¹ Délais de règlement fournisseurs = (dettes fournisseurs * 365) / (achats de marchandises TTC + achats de matières et fournitures TTC + autres charges externes TTC)

➤ **Analyse 2012-2013**

■ **Stocks :**

Entre 2012 et 2013, le délai de rotation des stocks augmente de 2 jours sous l'effet de la hausse du niveau global des stocks.

■ **Délais de paiement :**

Entre 2012 et 2013, le délai de recouvrement des créances clients baisse de 1 jour, passant 48 jours à 47 jours.

Entre 2011 et 2012, le délai de règlement fournisseur augmente de 4 jours passant de 44 jours à 48 jours.

3.5. Analyse de la rentabilité

L'évolution des ratios de rentabilité de Branoma sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Résultat net (1)	60 611	53 049	-12,5%	40 065	-24,5%	-18,7%
Capitaux propres (2)	188 233	191 282	1,6%	181 346	-5,2%	-1,8%
Total bilan (3)	343 327	352 617	2,7%	353 065	0,1%	1,4%
ROE (1)/(2)	32,2%	27,7%	-450 pbs	22,1%	-560 pbs	
ROA (1)/(3)	17,7%	15,0%	-270 pbs	11,3%	-370 pbs	

Source : Branoma

Entre 2011 et 2013, le ROE et le ROA perdent respectivement 1 010 et 640 points de base en raison de la baisse continue du résultat net de la société qui évolue à un TCAM de -18,7%.

IV. Tableau de financement

Le tableau de financement de Branoma sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13	TCAM 11-13
Capacité d'autofinancement	79 585	72 685	-8,7%	60 832	-16,3%	-12,6%
Distribution de dividendes	40 000	50 000	25,0%	50 000	0,0%	11,8%
Cession et réduction d'immobilisations	3 831	4 232	10,5%	4 952	17,0%	13,7%
Augmentation des capitaux propres et assimilés	-	47	-	766	ns	ns
Augmentation des dettes de financement	-	21	-	236	ns	ns
= Total Ressources stables	43 416	26 986	-37,8%	16 787	-37,8%	-37,8%
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	23 092	18 051	-21,8%	26 431	46,4%	7,0%
= Total Emplois stables	23 092	18 051	-21,8%	26 431	46,4%	7,0%
Variation du besoin de financement global	31 500	1 160	-96,3%	1 185	2,2%	-80,6%
Variation de trésorerie	11 176	-10 094	-190,3%	10 829	-207,3%	-1,6%

Source : Branoma

■ **Ressources :**

Entre 2011 et 2013, les ressources stables de la société baissent de 26,6 MMAD (-61,3%) passant de 43,4 MMAD à 16,8 MMAD. Cette baisse s'explique principalement par la baisse de la capacité d'autofinancement qui s'est dégradée de 18,8 MMAD (-23,6%) et des dividendes distribués qui ont augmenté de 10,0 MMAD (+25,0%) sur la période considérée.

■ **Emplois :**

Entre 2011 et 2013, les emplois stables augmentent de 3,3 MMAD (+14,5%) passant de 23,1 MMAD à 26,4 MMAD. Cette évolution s'explique par la hausse des investissements.

Partie VIII. STRATEGIE ET PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DU GROUPE BRASSERIES DU MAROC

I. Perspectives de développement du marché

Le marché des produits alcoolisés en général et celui de la bière en particulier, obéissent à une réglementation stricte, tant sur le plan industriel que commercial au Maroc. De l'autorisation d'exercer ou de l'agrément sanitaire jusqu'à l'autorisation de commercialisation, la réglementation du secteur est très diverse.

De plus, les produits à base d'alcool sont soumis à un régime de taxation très contraignant. En effet, la Taxe Intérieure sur la Consommation des produits alcoolisés, à savoir la bière, le vin et les spiritueux constituent un élément de coût très lourd, voire pénalisant au niveau du prix de ces produits.

Le Groupe des Brasseries du Maroc est actuellement le seul opérateur industriel sur le marché de la bière. Avec ses marques locales ou franchisées, il représente plus de 95% de parts de marché avec la présence d'une concurrence loyale représentée par des marques internationales importées par divers opérateurs telles que Budweiser, Corona, Kronenbourg, Stella Artois, San Miguel...etc. Le marché connaît aussi une concurrence déloyale représentée par la contrebande très active dans les zones du nord et de l'oriental du Royaume et des produits de substitution fabriqués dans des conditions artisanales (Mahya), sans aucun respect des règles sanitaires et d'hygiène. Ces produits circulent dans un cadre informel en dehors de toute contrainte fiscale ou parafiscale.

Ces dernières années, la coïncidence des mois sacrés Chaâbane et Ramadan avec la saison estivale ainsi que les augmentations successives des taxes se sont traduites par une baisse alarmante des volumes de vente du Groupe. Face à cette situation et afin de préserver la rentabilité de l'activité, le Groupe a mis en place une stratégie de développement basée sur (i) la rationalisation et la réduction des coûts ainsi que l'optimisation des moyens, (ii) et la diversification de l'offre par le développement de nouveaux produits tels que l'eau minérale Ain Ifrane depuis 2010 et l'huile d'olives depuis 2011.

Le Groupe s'est engagé également dans une politique marketing et commerciale agressive pour infléchir la tendance du marché et renouer avec la croissance. Dans ce cadre, il dispose d'un réseau de distribution performants composé de près de 110 véhicules dont l'objet est d'assurer la distribution de la production du Groupe dans l'ensemble du territoire. Le Groupe déploie également tous ses efforts dans la prospection pour développer sa présence à l'international au niveau du Maghreb, du Moyen Orient ou même de l'Afrique avec l'appui de son actionnaire de référence, le Groupe Castel.

En outre, le groupe s'est engagé dans une politique de développement des ressources humaines dans le cadre de la gestion des compétences et des carrières. Il a initié, à cet effet, d'importants programmes de formation et d'encadrement touchant l'ensemble des métiers et s'inscrivant dans une optique de mise en œuvre du plan 2013-2015 dont l'objet est de développer les performances individuelles et collectives du capital humain du Groupe. En plus de l'impact de la politique d'ouverture de la Direction et du dialogue social avec les représentants du personnel, le groupe programme également un ensemble d'actions sociales au profit des salariés et de leurs familles et ce dans le but de créer un climat social favorable et une stabilité sociale au sein des différentes entités du Groupe.

II. Orientations stratégiques du groupe

Les perspectives de développement du Groupe des Brasseries du Maroc à court et à moyen terme, découlent des différents objectifs du plan stratégique à l'horizon 2015. Les principes retenus consistent à assurer la pérennité de l'activité dans un contexte rendu difficile par la conjoncture économique, par un contexte de marché moins favorable et par les augmentations répétées de la taxe intérieure de consommation sur la demande des produits alcoolisés répercutées sur les tarifs de vente.

La stratégie arrêtée vise à contenir la baisse des volumes d'activité, voire renouer avec une croissance significative et par là même, garantir une rentabilité normale des ressources mises en œuvre. Trois axes ont été arrêtés à cette fin :

- Une politique commerciale et marketing plus percutantes pour recouvrer les volumes de vente perdus ces dernières années, notamment au profit de la contrebande ;
- La diversification de l'offre du Groupe en développant la distribution d'autres produits non alcoolisés, notamment l'eau de source ou minérale et l'huile d'olive ;
- Poursuivre la politique rigoureuse de qualité avec une optimisation des ressources et la réduction des coûts pour assurer la compétitivité sur le marché.

III. Business plan du groupe Société des Brasseries du Maroc 2013-2015p

Les prévisions ci après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de l'émetteur.

3.1. Etat des soldes de gestion prévisionnel

L'état des soldes de gestion prévisionnel de SBM sur la période 2013 – 2015p se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014e	Var 13/14e	2015e	Var 14e/15e	TCAM 13-15p
Chiffre d'affaires	2 317 566	2 544 100	9,8%	2 755 602	8,3%	9,0%
+ Variation stocks produits	23 656	-2 049	-108,7%	0	-100,0%	-100,0%
+ Immo. produites par l'entreprise PEM	968	3 205	231,1%	3 205	0,0%	82,0%
- Achats revendus de marchandises	29 164	58 250	99,7%	60 818	4,4%	44,4%
- Achats consom. de M&F	427 131	482 797	13,0%	517 757	7,2%	10,1%
- Autres charges externes	329 354	322 452	-2,1%	325 672	1,0%	-0,6%
Valeur ajoutée	1 556 541	1 681 757	8,0%	1 854 560	10,3%	9,2%
Marge Valeur Ajoutée	67,2%	66,1%	-110 pbs	67,3%	120 pbs	
+ Subventions d'exploitation	252	724	187,3%	0	-100,0%	-100,0%
- Impôts et taxes	827 787	896 266	8,3%	959 407	7,0%	7,7%
- Charges de personnel	157 316	161 411	2,6%	166 253	3,0%	2,8%
EBE	571 690	624 805	9,3%	728 900	16,7%	12,9%
Marge EBE	24,7%	24,6%	-10 pbs	26,5%	190 pbs	
- Autres charges d'exploitation	23794	20 767	-12,7%	19 665	-5,3%	-9,1%
+ Reprises d'exploitation	10465	15 022	43,5%	16 048	6,8%	23,8%
- Dotations d'exploitation	134789	148 950	10,5%	150 670	1,2%	5,7%
Résultat d'exploitation	423 572	470 110	11,0%	574 613	22,2%	16,5%
Marge REX	18,3%	18,5%	20 pbs	20,9%	240 pbs	
Résultat financier	5 538	6 406	15,7%	8 832	37,9%	26,3%
Résultat courant	429 110	476 516	11,0%	583 445	22,4%	16,6%
Résultat non courant	-17 978	40 554	-325,6%	0	-100,0%	-100,0%
Impôts sur les résultats	136 303	166 402	22,1%	175 033	5,2%	13,3%
Charges ID	-12 220	-4 796	-60,8%	-2 017	-57,9%	-59,4%
Dotations écart d'acquisition	16 060	16 060	0,0%	16 060	0,0%	0,0%
Résultat net consolidé	270 989	339 404	25,2%	394 368	16,2%	20,6%
Marge nette	11,7%	13,3%	160 pbs	14,3%	100 pbs	

Source : SBM

3.1.1. Evolution prévisionnelle du chiffre d'affaires

L'évolution prévisionnelle du chiffre d'affaires consolidé de SBM sur la période 2013 – 2015p se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014e	Var 13/14e	2015p	Var 14e/15p	TCAM 13-15p
Activité bière	2 028 640	2 185 435	7,7%	2 371 620	8,5%	8,1%
Activité Vins	164 935	207 664	25,9%	218 798	5,4%	15,2%
Activité Eau	73 059	91 246	24,9%	96 008	5,2%	14,6%
Activité Huiles d'olives	5 539	10 849	95,9%	17 621	62,4%	78,4%
Activité Nicolas	35 212	37 935	7,7%	40 364	6,4%	7,1%
Activité Fayrouz	-7	-	-	-	-	-100,0%
Activité Autres	10 189	10 972	7,7%	11 191	2,0%	4,8%
Total	2 317 566	2 544 100	9,8%	2 755 602	8,3%	9,0%

Source : SBM

Entre 2013 et 2015p, le chiffre d'affaires devrait évoluer à un TCAM de 9,0% (+438,0 MMAD) passant de 2 317,6 MMAD à 2 755,6 MMAD. Cette hausse s'explique principalement par :

- la hausse du chiffre d'affaires de l'activité Bière qui devrait augmenter de 343 MMAD (+16,9%) sous l'effet combiné d'une hausse de 14,7% du volume global de bières vendues et une hausse de 1,9% du prix moyen global des bières commercialisées par le Groupe;
- la hausse du chiffre d'affaires de l'activité Vins qui devrait augmenter de 53,9 MMAD (+32,7%) sous l'effet combiné de la hausse du volume global de vins vendus qui devrait augmenter de 57,8% et de la baisse de 15,9% du prix moyen global des vins distribués par le Groupe;
- la hausse du chiffre d'affaires de l'activité Eau qui devrait poursuivre sa croissance en augmentant de 22,9 MMAD sous l'effet combiné de la hausse de 39,6% du volume global vendu et de la baisse de 5,8% du prix moyen global des eaux distribuées par le Groupe ;
- la hausse du chiffre d'affaires de l'activité huile d'olive de 12,1 MMAD suite au lancement de l'huile d'olive en bouteille sous la marque « Oliveraie de Castel »

Entre 2013 et 2015p, le chiffre d'affaires de l'activité bière devrait représenter en moyenne 86,5% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

3.1.2. Evolution prévisionnelle de l'excédent brut d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution prévisionnelle de l'excédent brut d'exploitation entre 2013 et 2015p :

En KMAD	2013	2014e	Var 13/14e	2015e	Var 14e/15e	TCAM 13-15p
Chiffre d'affaires	2 317 566	2 544 100	9,8%	2 755 602	8,3%	9,0%
+ Variation stocks produits	23 656	-2 049	-108,7%	0	-100,0%	-100,0%
+ Immo. produites par l'entreprise PEM	968	3 205	231,1%	3 205	0,0%	82,0%
- Achats revendus de marchandises	29 164	58 250	99,7%	60 818	4,4%	44,4%
- Achats consom. de M&F	427 131	482 797	13,0%	517 757	7,2%	10,1%
- Autres charges externes	329 354	322 452	-2,1%	325 672	1,0%	-0,6%
Valeur ajoutée	1 556 541	1 681 757	8,0%	1 854 560	10,3%	9,2%
Marge Valeur Ajoutée	67,2%	66,1%	-110 pbs	67,3%	120 pbs	
+ Subventions d'exploitation	252	724	187,3%	0	-100,0%	-100,0%
- Impôts et taxes	827 787	896 266	8,3%	959 407	7,0%	7,7%
- Charges de personnel	157 316	161 411	2,6%	166 253	3,0%	2,8%
EBE	571 690	624 805	9,3%	728 900	16,7%	12,9%
Marge EBE	24,7%	24,6%	-10 pbs	26,5%	190 pbs	

Source : SBM

Entre 2013 et 2015p l'excédent brut d'exploitation devrait évoluer à un TCAM de 12,9% passant de 571,7 MMAD à 728,9 MMAD (+157,2 MMAD). La hausse de l'excédent brut d'exploitation s'explique principalement par la hausse du chiffre d'affaires ainsi que la rationalisation et la maîtrise des charges d'exploitations du Groupe.

Le taux de marge sur l'excédent brut d'exploitation devrait augmenter de 190 pbs passant de 24,7% à 26,5%.

Hypothèses retenues pour les estimations des achats revendus de marchandises et des achats consommés de matières et fournitures :

▪ Achats revendus de marchandises :

Les achats revendus de marchandises se composent de 4 catégories :

- ✓ Achats de marchandises Bière ;
- ✓ Achats de marchandises Vins ;
- ✓ Achats de marchandises Eau ;
- ✓ Achats revendus de matière consommable ;

Les données relatives à l'exercice 2014e ressortent du budget établi par la société pour chacune des catégories citées plus haut. Les données pour les segments bières relatives à l'exercice 2015p sont calculées sur la base du budget 2014^e augmenté de l'inflation à un taux de 2%. Les données pour les segments achats revendus de matières consommables et vins relatives à l'exercice 2015p sont calculées en fonction du chiffre d'affaires et de la marge brute moyenne 2011-2014 (marge brute moyenne 2012-2014 pour les achats de marchandises eau).

▪ Achats consommés de matières et fournitures

Les achats consommés de matières et de fournitures se composent 5 catégories :

- ✓ Les achats consommés de matières et fournitures Bière ;
- ✓ Les achats consommés de matières et fournitures Vin ;
- ✓ Les achats consommés de matières et fournitures Huile d'Olive ;
- ✓ Les achats consommés de matières et fournitures Eau ;
- ✓ Les achats consommés de matières et fournitures Nicolas ;

Les données relatives à l'exercice 2014e pour les achats consommés de matière et de fournitures Bière, Vin Castel et Vin SVCM et Eau sont calculées à partir d'un coût singulier par hectolitre produit ressortant du budget établi par la société pour l'exercice 2014e. Ces coûts par hectolitre produit ont ensuite été augmentés de l'inflation, soit 2%, pour le calcul de la charge au titre de l'exercice 2015p.

Les données relatives à l'exercice 2014e pour les achats consommés de matière et de fournitures Vin Nicolas et Huile d'olive ressortent du budget établi par la société. La charge au titre de l'exercice 2015p pour chacune des catégories Vin Nicolas et Huile d'olive est exprimée en fonction de leur chiffre d'affaires respectifs dans la même proportion que l'exercice 2014e.

Autres charges externes

Entre 2013 et 2015e, les autres charges externes baissent de 3,7 MMAD (-1,1%) principalement sous l'effet conjugué de

- la baisse des charges de publicité, publications et relations publique de 34,0 MMAD (27,2%) qui s'inscrit dans la logique de réduction et de rationalisation des coûts du Groupe ;
- la hausse de 20,6 MMAD des redevances pour brevets et marques qui se composent des redevances versées à Castel, Heineken, MDI et SICPA en lien avec la hausse prévue des ventes ;
- la hausse de 5,2 MMAD des redevances de crédit bail ;
- la hausse de 3,5 MMAD des charges de transports.

3.1.3. Evolution prévisionnelle du résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution prévisionnelle du résultat d'exploitation entre 2013 et 2015p :

En KMAD	2013	2014e	Var 13/14e	2015p	Var 14e/15p	TCAM 13-15p
EBE	571 690	624 805	9,3%	728 900	16,7%	12,9%
Marge EBE	24,7%	24,6%	-10 pbs	26,5%	190 pbs	
- Autres charges d'exploitation	23 794	20 767	-12,7%	19 665	-5,3%	-9,1%
+ Reprises d'exploitation ⁴²	10465	15 022	43,5%	16 048	6,8%	23,8%
- Dotations d'exploitation	134789	148 950	10,5%	150 670	1,2%	5,7%
Résultat d'exploitation	423 572	470 110	11,0%	574 613	22,2%	16,5%
Marge REX	18,3%	18,5%	20 pbs	20,9%	240 pbs	

Source : SBM

Entre 2013 et 2015p, le résultat d'exploitation devrait évoluer à un TCAM de 16,5% passant de 423,6 MMAD à 574,6 MMAD (+151,0MMAD) en raison de la hausse de l'excédent brut d'exploitation et de la baisse des autres charges d'exploitation.

Le taux de marge d'exploitation devrait augmenter de 260 pbs passant de 18,3% en 2013 à 20,9% en 2015p.

3.1.4. Evolution prévisionnelle du résultat financier

En KMAD	2013	2014e	Var 13/14e	2015p	Var 14e/15p	TCAM 13-15p
Produits financiers	10 964	7 258	-33,8%	9 482	30,6%	-7,0%
Charges financières	5 426	851	-84,3%	650	-23,6%	-65,4%
Résultat financier	5 538	6 406	15,7%	8 832	37,9%	26,3%

Source : SBM

Entre 2013 et 2015p le résultat financier devrait augmenter à un TCAM de 26,3% passant de 5,5 MMAD à 8,8 MMAD sous l'effet de la hausse des produits de placement de la trésorerie excédentaire.

⁴² Les reprises d'exploitation sont calculées sur la base d'un pourcentage des dotations pour dépréciation des stocks et des créances clients constatés en N-1

3.1.5. Evolution prévisionnelle du résultat non courant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution prévisionnelle du résultat non courant entre 2013 et 2015p :

En KMAD	2013	2014e	Var 13/14e	2015p	Var 14e/15p	TCAM 13-15p
Produits Non Courants	51 220	87 162	70,2%	-	-	-
Produits de cessions d'immobilisations	37 551	82 360	ns	-	-	-
Autres produits non courants	4 790		-2,4%	-	-	-
Reprises non courantes, transf de charges	8 879	4 802	-100,0%	-	-	-
Charges Non Courantes	69 198	46 608	-32,6%	-	-	-
Valeurs nettes d'amort. des immo. cédées	30 645	24 587	-19,8%	-	-	-
Autres charges non courantes	22 280	13 461	-39,6%	-	-	-
Dotations non courantes aux A et P	16 273	8 560	-47,4%	-	-	-
Résultat Non Courant	-17 978	40 554	325,6%	-	-	-

Source : SBM

La hausse du résultat non courant de 58,5 MMAD entre 2013 et 2014p s'explique principalement par la cession de la malterie en 2014 appartenant à SBM pour une valeur de 61,0 MMAD.

Détail du résultat non courant 2014e

Produits non courant	En KMAD
Produits de cession des immobilisations	82 360
Autres produits non courants	0
Reprise sur provisions pour restructuration	3 500
Reprises sur provisions pour engagements du personnel	0
Reprises sur provisions pour immobilisations	0
Reprise sur provisions pour dépréciation Actif	303
Reprise sur provisions pour risques et charges	1 000
Total produits non courants	87 162
Charges non courantes	En KMAD
VNA des immobilisations	24 587
Charges de restructuration	4 500
Rappels d'impôt	0
Pénalités et amendes	100
Contribution à la cohésion sociale	8 211
Autres charges non courantes	650
Dotation aux provisions pour dépréciation Actif	0
Dotations aux provisions pour engagements du personnel	1 000
Dotation aux provisions sur immobilisations	0
Dotation aux provisions pour restructuration	6 500
Dotation aux provisions pour risques et charges	1 010
Autres dotations non courantes aux provisions	50
Total charges non courantes	46 608
RESULTAT NON COURANT	40 554

Source : SBM

3.1.6. Evolution prévisionnelle du résultat net

Le tableau ci-dessous présente l'évolution prévisionnelle du résultat net entre 2013 et 2015p :

En KMAD	2013	2014e	Var 13/14e	2015p	Var 14e/15p	TCAM 13-15p
Résultat d'exploitation	423 572	470 110	11,0%	574 613	22,2%	16,5%
Marge REX	18,3%	18,5%	20 pbs	20,9%	240 pbs	
Résultat financier	5 538	6 406	15,7%	8 832	37,9%	26,3%
Résultat courant	429 110	476 516	11,0%	583 445	22,4%	16,6%
Résultat non courant	-17 978	40 554	-325,6%	0	-100,0%	-100,0%
Impôts sur les résultats	136 303	166 402	22,1%	175 033	5,2%	13,3%
Charges ID	-12 220	-4 796	-60,8%	-2 017	-57,9%	-59,4%
Dotations écart d'acquisition	16 060	16 060	0,0%	16 060	0,0%	0,0%
Résultat net consolidé	270 989	339 404	25,2%	394 368	16,2%	20,6%
Marge nette	11,7%	13,3%	160 pbs	14,3%	100 pbs	

Source : SBM

Entre 2013 et 2015p le résultat net consolidé devrait évoluer à un TCAM de 20,6% passant de 271,0 MMAD à 394,4 MMAD (+123,4 MMAD) sous l'effet de la hausse du résultat courant compte tenu de la hausse du chiffre d'affaires ainsi que de la rationalisation et de la maîtrise des charges du Groupe.

Le taux de marge nette devrait augmenter de 260 pbs passant de 11,7% en 2013 à 14,3% en 2015p.

3.2. Bilan prévisionnel

L'évolution prévisionnelle du bilan consolidé de SBM sur la période 2013-2015p se présente comme suit :

Actif En KMAD	2013	2014e	Var 13/14e	2015p	Var 14e/15p	TCAM 13-15p
ACTIF IMMOBILISE	1 116 671	1 148 445	2,8%	1 097 521	-4,4%	-0,9%
Immobilisations incorporelles	15 784	15 227	-3,5%	14 722	-3,3%	-3,4%
Immobilisations corporelles	752 170	795 765	5,8%	759 389	-4,6%	0,5%
Immobilisations financières ⁴³	47 396	47 396	0,0%	47 396	0,0%	0,0%
Ecart d'acquisition	224 038	207 978	-7,2%	191 918	-7,7%	-7,4%
Impôts différés - actif	77 283	82 079	6,2%	84 096	2,5%	4,3%
ACTIF CIRCULANT	1 019 567	990 659	-2,8%	1 057 593	6,8%	1,8%
Stocks	288 539	300 787	4,2%	324 653	7,9%	6,1%
Créances de l'actif circulant	613 129	571 973	-6,7%	615 041	7,5%	0,2%
Fournisseurs débiteurs, A&A	17 337	24 483	41,2%	25 639	4,7%	21,6%
Clients et comptes rattachés	452 279	417 194	-7,8%	453 373	8,7%	0,1%
Personnel	12 337	11 370	-7,8%	11 711	3,0%	-2,6%
Etat	83 013	80 198	-3,4%	83 983	4,7%	0,6%
Comptes d'associés	120	120	0,0%	120	0,0%	0,0%
Autres débiteurs	43 498	34 062	-21,7%	35 670	4,7%	-9,4%
Comptes de régularisation actif	4 545	4 545	0,0%	4 545	0,0%	0,0%
Titres et valeurs de placement	117 739	117 739	0,0%	117 739	0,0%	0,0%
Ecart de conversion actif	160	160	0,0%	160	0,0%	0,0%
TRESORERIE - ACTIF	41 363	179 819	334,7%	268 191	49,1%	154,6%
TOTAL ACTIF	2 177 601	2 318 923	6,5%	2 423 305	4,5%	5,5%

Passif En KMAD	2013	2014e	Var 13/14e	2015p	Var 14e/15p	TCAM 13-15p
CAPITAUX PERMANENTS	1 592 674	1 692 865	6,3%	1 757 734	3,8%	5,1%
Capitaux propres	1 433 516	1 537 813	7,3%	1 606 745	4,5%	5,9%
Capitaux propres assimilés	0	0	na	0	na	na
Dettes de financement	16 984	12 878	-24,2%	8 815	-31,5%	-28,0%
Provisions durables pour R&C	142 174	142 174	0,0%	142 174	0,0%	0,0%
PASSIF CIRCULANT	573 913	626 058	9,1%	665 570	6,3%	7,7%
Fournisseurs et c. rattachés	164 359	194 331	18,2%	203 501	4,7%	11,3%
Clients créditeurs, A&A	176 863	180 897	2,3%	195 935	8,3%	5,3%
Personnel créditeur	20 329	25 986	27,8%	26 766	3,0%	14,7%
Organismes sociaux	8 253	11 435	38,6%	11 778	3,0%	19,5%
Etat	116 943	137 752	17,8%	149 204	8,3%	13,0%
Comptes d'associés	20 349	20 349	0,0%	20 349	0,0%	0,0%
Autres créanciers	44 335	32 825	-26,0%	35 554	8,3%	-10,4%
Comptes de régularisation passif	5 959	5 959	0,0%	5 959	0,0%	0,0%
Autres provisions R&C	16 480	16 480	0,0%	16 480	0,0%	0,0%
Ecart de conversion Passif	43	43	0,0%	43	0,0%	0,0%
TRESORERIE - PASSIF	11 014	0	na	0	na	na
TOTAL PASSIF	2 177 601	2 318 923	6,5%	2 423 305	4,5%	5,5%

Source : SBM

⁴³ Sur la base d'une hypothèse de renouvellement des emprunts obligataires CMAR échus

3.2.1. Actif immobilisé

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif immobilisé sur la période 2013 – 2015p :

En KMAD	2013	2014e	Var 13/14e	2015p	Var 14e/15p	TCAM 13-15p
ACTIF IMMOBILISE						
Immobilisations incorporelles	15 784	15 227	-3,5%	14 722	-3,3%	-3,4%
Immobilisations corporelles	752 170	795 765	5,8%	759 389	-4,6%	0,5%
Immobilisations financières	47 396	47 396	0,0%	47 396	0,0%	0,0%
Ecart d'acquisition	224 038	207 978	-7,2%	191 918	-7,7%	-7,4%
Impôts différés - actif	77 283	82 079	6,2%	84 096	2,5%	4,3%
Total	1 116 671	1 148 445	2,8%	1 097 521	-4,4%	-0,9%

Source : SBM

Entre 2013 et 2015p, l'actif immobilisé devrait enregistrer une baisse moyenne de -0,9% passant de 1 116,7 MMAD à 1 097,5 MMAD. Sur la période 2013-2015p, l'actif immobilisé se compose principalement d'immobilisations corporelles qui représentent en moyenne 68,6% du poste. La hausse de 43,6 MMAD (+5,8%) des immobilisations corporelles entre 2013 et 2014e s'explique principalement par la réalisation d'investissement en ITMO⁴⁴, en matériel de transport et en mobilier et matériel de bureau.

Le plan d'investissement du Groupe en 2014e et 2015p se présente comme suit :

En KMAD	2014e	2015p
Installations techniques, matériel et outillage	158 330	77 587
Matériel de transport	5 659	6 115
Mobilier, matériel de bureau et aménagement	4 911	5 134
Autres immobilisations corporelles	651	651
Total	169 551	89 487

Source : SBM

Le budget prévu en 2014e et 2015p pour les investissements en concernant les projets de rénovation et renouvellement d'installations techniques, matériel et outillage et autres immobilisations ainsi que les travaux neufs de génie civil. En 2014e, les projets d'investissement comprennent notamment l'investissement dans une nouvelle ligne d'embouteillage.

3.2.2. Actif circulant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif circulant sur la période 2013 – 2015p :

En KMAD	2013	2014e	Var 13/14e	2015p	Var 14e/15p	TCAM 13-15p
ACTIF CIRCULANT						
Stocks	288 539	300 787	4,2%	324 653	7,9%	6,1%
Créances de l'actif circulant	613 129	571 973	-6,7%	615 041	7,5%	0,2%
Titres et valeurs de placement	117 739	117 739	0,0%	117 739	0,0%	0,0%
Ecart de conversion actif	160	160	0,0%	160	0,0%	0,0%
Total	1 019 567	990 659	-2,8%	1 057 593	6,8%	1,8%

Source : SBM

⁴⁴ Installations techniques, matériel et outillage

Entre 2013 et 2015p l'actif circulant devrait évoluer à un TCAM de 1,8% passant de 1 019,6 MMAD à 1 057,6 MMAD (+38,0 MMAD).

Hypothèses retenues pour le calcul des stocks et des créances clients:

- Stocks :

En 2014e et 2015p, la valeur des stocks représente 43 jours de chiffre d'affaires correspondant au délai de rotation moyen des stocks entre 2011 et 2013

- Créances :

En 2014 e et 2015p, les créances clients représentent 50 jours de chiffre d'affaires TTC net des dotations et des reprises sur dépréciation des stocks clients correspondant à la moyenne du délai de rotation des créances clients entre 2010 et 2013.

3.2.3. Trésorerie actif

En KMAD	2013	2014e	Var 13/14e	2015p	Var 14e/15p	TCAM 13-15p
Trésorerie - ACTIF	41 363	179 819	334,7%	268 191	49,1%	154,6%

Source : SBM

Entre 2013 et 2015p la trésorerie actif devrait évoluer à un TCAM de 154,6% passant de 41,4 MMAD à 268,2 MMAD.

3.2.4. Capitaux permanent

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des capitaux permanents sur la période 2013-2015p :

Passif En KMAD	2013	2014e	Var 13/14e	2015p	Var 14e/15p	TCAM 13-15p
CAPITAUX PERMANENTS						
Capitaux propres	1 433 516	1 537 813	7,3%	1 606 745	4,5%	5,9%
Capitaux propres assimilés	-	-	na	-	na	na
Dettes de financement	16 984	12 878	-24,2%	8 815	-31,5%	-28,0%
Provisions durables pour R&C	142 174	142 174	0,0%	142 174	0,0%	0,0%
TOTAL	1 592 674	1 692 865	6,3%	1 757 734	3,8%	5,1%

Source : SBM

Entre 2013 et 2015p, les capitaux permanent devraient évoluer à un TCAM de 5,1% passant de 1 592,7 MMAD à 1 757,7 MMAD (+165,0 MMAD) sous l'effet de la hausse de 173,2 MMAD des capitaux propres et de la baisse de 8,2 MMAD des dettes de financement. La hausse des capitaux propres s'explique principalement par la hausse des réserves et du résultat net.

Hypothèses retenues pour le calcul des dividendes sur la période prévisionnelle :

Les dividendes prévisionnels correspondent à la somme des éléments suivants, lorsque la trésorerie le permet :

- Dividendes de SBM calculés sur la base d'un dividende par action tel qu'il ressort du budget établi par le management de la société
- Dividendes de Branoma versés aux minoritaires

3.2.5. Passif circulant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du passif circulant sur la période 2013-2015p :

En KMAD	2013	2014e	Var 13/14e	2015p	Var 14e/15p	TCAM 13-15p
PASSIF CIRCULANT						
Fournisseurs et c. rattachés	164 359	194 331	18,2%	203 501	4,7%	11,3%
Clients créditeurs, A&A	176 863	180 897	2,3%	195 935	8,3%	5,3%
Personnel créditeur	20 329	25 986	27,8%	26 766	3,0%	14,7%
Organismes sociaux	8 253	11 435	38,6%	11 778	3,0%	19,5%
Etat	116 943	137 752	17,8%	149 204	8,3%	13,0%
Comptes d'associés	20 349	20 349	0,0%	20 349	0,0%	0,0%
Autres créanciers	44 335	32 825	-26,0%	35 554	8,3%	-10,4%
Comptes de régularisation passif	5 959	5 959	0,0%	5 959	0,0%	0,0%
Autres provisions R&C	16 480	16 480	0,0%	16 480	0,0%	0,0%
Ecart de conversion Passif	43	43	0,0%	43	0,0%	0,0%
TOTAL	573 913	626 058	9,1%	665 570	6,3%	7,7%

Source : SBM

Entre 2013 et 2015p, le passif circulant devrait évoluer à un TCAM de 7,7% passant de 573,9 MMAD à 665,6 MMAD (+91,7 MMAD).

Entre 2013 et 2015p le passif circulant se compose principalement de dettes fournisseurs, clients créditeurs avances et acomptes et de dettes envers l'état qui représentent en moyenne 81,4% du passif circulant.

Hypothèses retenues pour le calcul des principaux postes du passif circulant :

- **Fournisseurs et comptes rattachés** : en 2014e et 2015p, le poste fournisseurs et comptes est calculé sur la base d'un délai de rotation de 68 jours correspondant à la moyenne du délai de rotation des dettes fournisseurs entre 2010 et 2013 ;
- **Clients créditeurs avances et acomptes** : en 2014e et 2015p, le poste clients créditeurs avances et acomptes est calculé sur la base d'un délai de rotation de 22 jours correspondant à la moyenne du délai de rotation du poste clients créditeurs avances et acomptes entre 2010 et 2013 ;
- **Etat** : en 2014e et 2015p, le poste Etat est calculé sur la base d'un délai de rotation de 20 jours correspondant à la moyenne du délai de rotation des dettes envers l'Etat entre 2010 et 2013 ;
- **Autres créanciers** : en 2014e et 2015p, le poste autres créanciers est calculé sur la base d'un délai de rotation de 4 jours correspondant à la moyenne du délai de rotation des autres créanciers entre 2011 et 2013.

3.2.6. Trésorerie passif

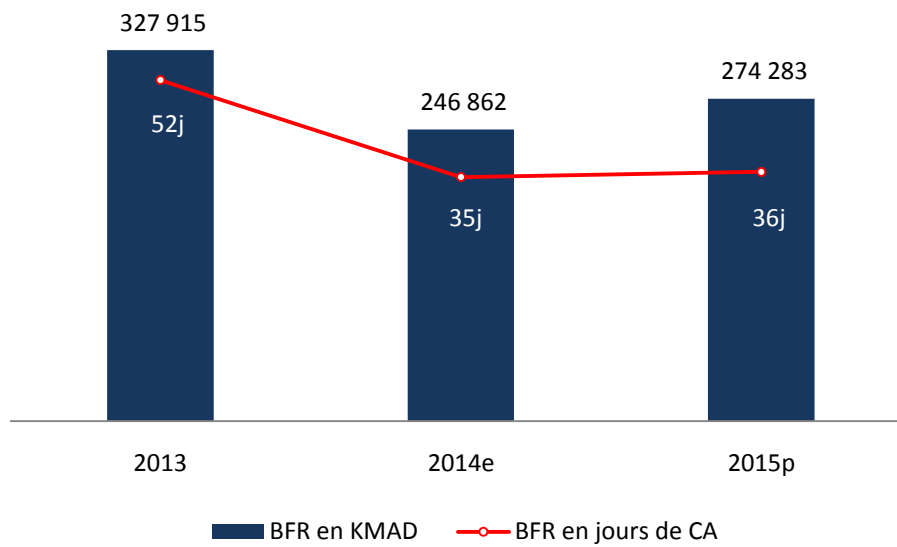
En KMAD	2013	2014e	Var 13/14e	2015p	Var 14e/15p	TCAM 13-15p
Trésorerie - passif	11 014	-	na	-	na	na

Source : SBM

A partir de 2014e, la société ne devrait plus avoir de trésorerie passif.

3.2.7. Besoin en fonds de roulement

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du BFR sur la période 2013-2015p :



Source : SBM

Entre 2013 et 2015p le besoin en fonds de roulement en valeur absolue baisse de 53,6 MMAD passant de 327,9 MMAD (52 jours de chiffre d'affaires) à 274,3 MMAD (36 jours de chiffre d'affaires).

La baisse du BFR constatée en 2014e s'explique principalement par la baisse du délai de recouvrement client en raison de l'arrêt de la distribution d'alcools dans certaines grandes surfaces.

3.3. Tableau de financement 2013-2015p

Le tableau de financement consolidé de SBM sur la période 2013-2015p se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014e	Var 13/14e	2015p	Var 14e/15p	TCAM 13-15p
Autofinancement	67 446	242 074	258,9%	209 343	-13,5%	76,2%
Capacité d'autofinancement	387 243	477 181	23,2%	534 779	12,1%	17,5%
- Distributions de dividendes	319 798	235 107	-26,5%	325 436	38,4%	0,9%
Cession et réduction d'immobilisations	43 325					
Cessions d'immobilisations corporelles	35 479					
Cessions d'immobilisations financières	7 846					
Total des ressources stables	110 771	242 074	118,5%	209 343	-13,5%	37,5%
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	155 837	169 551	8,8%	89 487	-47,2%	-24,2%
Remboursement des dettes de financement	14 707	4 106	-72,1%	4 063	-1,1%	-47,4%
Total des emplois stables	170 544	173 657	1,8%	93 550	-46,1%	-25,9%
Variation du BFR global	9 217	(81 053)	ns	27 422	ns	72,5%
Variation de la trésorerie	(68 990)	149 470	ns	88 371	-40,9%	na
Trésorerie début d'exercice⁴⁵	217 077	148 087	-31,8%	297 557	100,9%	17,1%
Trésorerie fin d'exercice	148 087	297 557	100,9%	385 928	29,7%	61,4%

Source : SBM

Entre 2013 et 2015p les ressources stables devraient évoluer à un TCAM de 37,5% passant de 110,7 MMAD à 209,3 MMAD (+98,6 MMAD) sous l'effet de l'amélioration de l'autofinancement qui augmente suite à la hausse du résultat net.

Entre 2013 et 2015p les emplois stables devraient évoluer à un TCAM de -25,9% passant de 170,5 MMAD à 93,6 MMAD (-77,0 MMAD) sous l'effet de la baisse de 66,4 MMAD des acquisitions d'immobilisation.

3.4. Evolution de la rentabilité

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la rentabilité du Groupe sur la période 2013 – 2015p :

En KMAD	2013	2014e	Var 13/14e	2015p	Var 14e/15p	TCAM 13-15p
Résultat net (1)	270 989	339 404	25,2%	394 368	16,2%	20,6%
Capitaux propres (2)	1 433 516	1 537 813	7,3%	1 606 745	4,5%	5,9%
Total bilan (3)	2 177 601	2 318 923	6,5%	2 423 305	4,5%	5,5%
ROE (1)/(2)	18,9%	22,1%	+320 bps	24,5%	+240 bps	
ROA (1)/(3)	12,4%	14,6%	+220 bps	16,3%	+170 bps	

Source : SBM

Entre 2013 et 2015p le ROE devrait s'apprécier de 560 bps pour passer de 18,9% à 24,5%.

Entre 2013 et 2015p le ROA devrait s'apprécier de 390 bps pour passer de 12,4% à 16,3%.

⁴⁵ Incluant les titres et valeurs de placement

3.5. Equilibre financier

L'évolution des principaux indicateurs d'équilibre financier de SBM sur la période 2013-2015p se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014e	Var 13/14e	2015p	Var 14e/15p	TCAM 13-15p
Financement permanent	1 592 674	1 692 865	6,3%	1 757 734	3,8%	5,1%
Actif immobilisé	1 116 671	1 148 445	2,8%	1 097 521	-4,4%	-0,9%
Fonds de roulement	476 003	544 420	14,4%	660 213	21,3%	17,8%
Actif circulant	901 828	872 920	-3,2%	939 854	7,7%	2,1%
Passif circulant	573 913	626 058	9,1%	665 570	6,3%	7,7%
BFR	327 915	246 862	-24,7%	274 283	11,1%	-8,5%
Trésorerie Actif	41 363	179 819	334,7%	268 191	49,1%	154,6%
Trésorerie Passif	11 014	-	-	-	-	-
Trésorerie nette	30 349	179 819	492,5%	268 191	49,1%	197,3%
Trésorerie nette retraitée⁴⁶	148 087	297 557	100,9%	385 928	29,7%	61,4%

Source : SBM

Entre 2013 et 2015p, le fonds de roulement consolidé devrait enregistrer une hausse de 184,2 MMAD qui s'explique par l'effet conjugué de la hausse du financement permanent de 165,1 MMAD et de la baisse de l'actif immobilisé de 19,2 MMAD.

Entre 2013 et 2015p le BFR devrait enregistrer une baisse de 53,6 MMAD passant de 327,9 MMAD à 274,3 MMAD sous l'effet de la hausse plus importante du passif circulant (+91,7 MMAD) que celle de l'actif circulant (+38,0 MMAD).

L'augmentation du passif circulant devrait être impacté principalement par la hausse de :

- 39,1 MMAD des dettes fournisseurs ;
- 32,3 MMAD des dettes envers l'Etat.
- 19,1 MMAD du poste clients créditeurs, avances et acomptes.

L'augmentation de l'actif circulant devrait être impactée principalement par la hausse de 36,1 MMAD du niveau global des stocks.

La trésorerie nette devrait augmenter de 237,8 MMAD passant de 30,3 MMAD en 2013 à 268,2 MMAD en 2015p.

⁴⁶ Trésorerie nette y compris les TVP

3.6. Capitaux propres post fusion⁴⁷

Le tableau ci-dessous présente l'état des capitaux propres post fusion :

En KMAD	2013	Impact Fusion SBT	Impact Fusion BRANOMA	Capitaux propres 2013 tenant compte des écritures de fusion
CAPITAUX PROPRES (Comptes sociaux)				
. Capital social ou personnel	282 520		445	282 965
. Primes d'émission, de fusion & d'apport		30 370	493 546	523 916
. Réserve légale	28 263			28 263
. Autres réserves	686 459			686 459
. Report à nouveau	81 314			81 314
. Résultat net de l'exercice	294 961			294 961
Total des capitaux propres	1 373 517	30 370	493 991	1 897 878

⁴⁷ Hors activité du 1er janvier jusqu'à la date de la fusion (activité, distribution de dividendes, dividendes reçus des filiales....)

Partie X. FACTEURS DE RISQUES

I. Risque d'approvisionnement

Le Groupe est exposé au risque d'approvisionnement dans la mesure où les principaux intrants sont de nature agricole et que la disponibilité de ces intrants peut être perturbée par les aléas climatiques.

II. Risque lié à la défaillance des clients

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

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

III. Risque de change

Le Groupe est exposé au risque de change dans la mesure où il enregistre dans ses comptes des opérations d'importations ou d'exportations récurrentes dans le cadre de son activité.

IV. Risque concurrentiel

Le Groupe des Brasseries du Maroc détient une part de plus de 95%⁴⁸ au Maroc sur l'activité bière et n'a pas de concurrent significatif pouvant peser sur la stratégie du Groupe. L'activité de brasseur est une activité très capitalistique limitant l'entrée d'un nouvel acteur.

V. Risque réglementaire

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

VI. Risque lié à l'activité

De par son activité de transformation de produits agricoles en produits alimentaires, le Groupe est exposé à un risque sanitaire dans le processus de fabrication. Cependant le Groupe a mis en place des procédures qui ont données lieu à plusieurs certifications en matière de sécurité alimentaire afin de garantir un niveau de sécurité sanitaire optimal.

VII. Risque lié à l'environnement

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

Afin de préserver l'environnement et en collaboration avec les organismes chargés de l'assainissement, le Groupe Brasseries du Maroc a entamé un programme d'investissement pour la réalisation d'installations de traitement des eaux usées dont une partie a été réalisée sur le site de Fès.

⁴⁸ Source : SBM

Partie XI. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

I. Litige avec l'administration fiscale

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

II. Litige avec l'administration des douanes et impôts indirects

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

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

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

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

Partie XII. ANNEXES

I. Etats de synthèse de Société des Brasseries du Maroc (comptes sociaux)

1.1. Bilan

1.1.1. Bilan au 31/12/2013

	ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
		Brut	Amortissements et provisions	NET	NET
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	19 957 515,19	15 585 662,53	4 371 852,66	1 735 620,91
	. Frais préliminaires	4 606 580,00	4 606 580,00		
	. Charges à répartir sur plusieurs exercices	15 350 935,19	10 979 082,53	4 371 852,66	1 735 620,91
	. Primes de remboursement des obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	35 355 560,50	20 072 340,51	15 283 219,99	14 780 891,33
	. Immobilisations en recherche & développement				
	. Brevets, marques, droits & valeurs similaires	14 134 548,92	12 351 328,93	1 783 219,99	1 280 891,33
	. Fonds commercial	21 221 011,58	7 721 011,58	13 500 000,00	13 500 000,00
	. Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	1 086 648 304,67	595 551 935,55	491 096 369,12	488 227 327,15
	. Terrains	151 830 720,30		151 830 720,30	114 459 000,30
	. Constructions	290 206 537,33	146 249 069,53	143 957 467,80	137 216 836,62
	. Installations techniques, matériel & outillages	500 284 719,13	327 664 014,46	172 620 704,67	177 220 243,64
	. Matériel de transport	35 560 414,86	27 537 256,23	8 023 158,63	9 682 798,51
	. Mobilier, matériel de bureau & aménag. divers	54 582 473,23	46 131 316,53	8 451 156,70	8 479 250,74
	. Autres immobilisations corporelles	43 640 340,86	39 970 573,74	3 669 767,12	6 320 574,90
	. Immobilisations corporelles en cours	10 543 098,96	7 999 705,06	2 543 393,90	34 848 622,44
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	659 530 150,46	1 457 409,74	658 072 740,72	660 067 234,76
	. Prêts immobilisés	9 749 561,61	331 903,49	9 417 658,12	6 551 165,16
	. Autres créances financières	36 611 967,90	92 450,17	36 519 517,73	41 510 361,79
	. Titres de participation	613 168 620,95	1 033 056,08	612 135 564,87	612 005 707,81
	. Autres titres immobilisés				
	ECART DE CONVERSION ACTIF (E)				
	. Diminution des créances immobilisées				
	. Augmentation des dettes de financement				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 801 491 530,82	632 667 348,33	1 168 824 182,49	1 164 811 074,15
	STOCKS (F)	138 153 565,74	9 163 857,37	128 989 708,37	129 164 339,83
	. Marchandises	14 416 841,52	33 136,56	14 383 704,96	8 038 875,20
	. Matières et fournitures consommables	82 058 057,54	9 130 173,72	72 927 883,82	73 745 208,67
	. Produits en cours	11 141 478,72		11 141 478,72	22 444 882,05
	. Produits intermédiaires et produits résiduels				
	. Produits finis	30 537 187,96	547,09	30 536 640,87	24 935 373,91
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	619 162 842,93	52 654 273,58	566 508 569,35	552 497 359,31
	. Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	20 669 102,78	248 758,15	20 420 344,63	24 247 028,80
	. Clients et comptes rattachés	422 392 326,90	44 109 872,26	378 282 454,64	374 949 924,39
	. Personnel	13 111 046,73	2 226 132,88	10 884 913,85	9 215 691,85
	. Etat	41 379 742,87	436 061,58	40 943 681,29	35 524 708,77
	. Comptes d'associés				
	. Autres débiteurs	118 690 685,95	5 223 653,47	113 467 032,48	106 296 735,92
	. Comptes de régularisation actif	2 919 937,70	409 795,24	2 510 142,46	2 263 269,58
	TITRES & VALEURS DE PLACEMENT (H)	24 351 687,73	23 520,00	24 328 167,73	9 573 754,06
	ECART DE CONVERSION ACTIF (I)	33 450,91		33 450,91	19 818,64
	(éléments circulants)				
	TOTAL II (F+G+H+I)	781 701 547,31	61 841 650,95	719 859 896,36	691 255 271,84
	TRESORERIE ACTIF	24 255 896,08	404 726,33	23 851 169,75	41 145 187,80
	. Chèques & valeurs à encaisser	3 084 784,29		3 084 784,29	21 505 028,58
	. Banques, trésorerie générale & ccp débiteurs	15 556 378,53	404 726,33	15 151 652,20	14 152 947,08
	. Caisses, régies d'avances & accréditifs	5 614 733,26		5 614 733,26	5 487 212,14
	TOTAL III	24 255 896,08	404 726,33	23 851 169,75	41 145 187,80
	TOTAL GENERAL I + II + III	2 607 448 974,21	694 913 725,61	1 912 535 248,60	1 897 211 533,79

	PASSIF	EXERCICE	NET EXERCICE PRECED.ENT
F I N A N C E M E N T P E R M A N E N T	CAPITAUX PROPRES		
	. Capital social ou personnel (1)	282 520 100,00	282 520 100,00
	. Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	Capital appelé		
	dont versé.....		
	. Primes d'émission, de fusion & d'apport		
	. Ecart de réévaluation		
	. Réserve légale	28 262 500,00	28 262 500,00
	. Autres réserves	686 459 160,29	686 459 160,29
	. Report à nouveau (2)	81 314 108,18	68 530 849,02
	. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
	. Résultat net de l'exercice (2)	294 960 773,83	332 030 972,16
	Total des capitaux propres (A)	1 373 516 642,30	1 397 803 581,47
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
	. Subventions d'investissement		
	. Provisions pour amortissements dérogatoires		
	. Provisions réglementées		
P R O V I S I O N S D U P A S S I F	DETTE DE FINANCEMENT (C)		
	. Emprunts obligataires		
	. Autres dettes de financement		
P R O V I S I O N S D U P A S S I F	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES & CHARGES (D)	84 531 186,00	83 593 415,00
	. Provisions pour risques	84 531 186,00	83 593 415,00
	. Provisions pour charges		
	ECART DE CONVERSION PASSIF (E)		
	. Augmentation des créances immobilisées		
	. Diminution des dettes de financement		
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 458 047 828,30	1 481 396 996,47
	DETTE DU PASSIF CIRCULANT (F)	439 289 006,12	406 977 422,24
	. Fournisseurs et comptes rattachés	128 610 785,06	126 708 550,53
P R O V I S I O N S D U P A S S I F	. Clients créditeurs, avances et acomptes	127 672 941,42	111 647 747,11
	. Personnel	15 903 069,02	15 747 320,99
	. Organismes sociaux	6 149 661,42	7 943 022,32
	. Etat	90 943 458,84	95 481 036,12
	. Comptes d'associés	18 921 400,00	18 448 750,00
	. Autres créanciers	48 487 992,32	28 901 297,13
	. Comptes de régularisation passif	2 599 698,04	2 099 698,04
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	8 001 664,49	8 328 956,62
	ECART DE CONVERSION PASSIF (éléments circulants) (H)	28 449,35	13 783,87
	TOTAL II (F+G+H)	447 319 119,96	415 320 162,73
T R E S O R E R I E	TRESORERIE PASSIF	7 168 300,34	494 374,59
	. Crédits d'escompte		
	. Crédits de trésorerie		
	. Banques (soldes créditeurs)	7 168 300,34	494 374,59
T R E S O R E R I E	TOTAL III	7 168 300,34	494 374,59
	TOTAL GENERAL I + II + III	1 912 535 248,60	1 897 211 533,79

1.1.2. Bilan au 31/12/2012

	ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
		Brut	Amortissements et provisions	NET	NET
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	15 479 433,49	13 743 812,58	1 735 620,91	2 509 852,33
	. Frais préliminaires	4 606 580,00	4 606 580,00		
	. Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 872 853,49	9 137 232,58	1 735 620,91	2 509 852,33
	. Primes de remboursement des obligations				
A	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	34 252 667,71	19 471 776,38	14 780 891,33	14 805 884,11
C	. Immobilisations en recherche & développement				
T	. Brevets, marques, droits & valeurs similaires	13 031 656,13	11 750 764,80	1 280 891,33	1 305 884,11
I	. Fonds commercial	21 221 011,58	7 721 011,58	13 500 000,00	13 500 000,00
F	. Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	1 050 190 788,24	561 963 461,09	488 227 327,15	492 405 150,56
	. Terrains	114 459 000,30		114 459 000,30	114 459 000,30
I	. Constructions	270 104 625,28	132 887 788,66	137 216 836,62	144 482 536,58
M	. Installations techniques, matériel & outillages	494 519 682,75	317 299 439,11	177 220 243,64	194 391 201,39
M	. Matériel de transport	32 326 215,09	22 643 416,58	9 682 798,51	13 347 580,26
O	. Mobilier, matériel de bureau & aménag. divers	51 914 874,56	43 435 623,82	8 479 250,74	6 582 971,35
B	. Autres immobilisations corporelles	44 018 062,76	37 697 487,86	6 320 574,90	6 267 326,22
I	. Immobilisations corporelles en cours	42 848 327,50	7 999 705,06	34 848 622,44	12 874 534,46
L	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	661 536 786,91	1 469 552,15	660 067 234,76	563 167 883,21
I	. Prêts immobilisés	6 782 004,00	230 838,84	6 551 165,16	6 482 113,07
S	. Autres créances financières	41 602 811,96	92 450,17	41 510 361,79	46 461 361,79
E	. Titres de participation	613 151 970,95	1 146 263,14	612 005 707,81	510 224 408,35
	. Autres titres immobilisés				
	ECART DE CONVERSION ACTIF (E)				
	. Diminution des créances immobilisées				
	. Augmentation des dettes de financement				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 761 459 676,35	596 648 602,20	1 164 811 074,15	1 072 888 770,21
	STOCKS (F)	137 922 637,56	8 758 297,73	129 164 339,83	121 120 645,90
	. Marchandises	8 052 238,65	13 363,45	8 038 875,20	15 212 238,00
	. Matières et fournitures consommables	82 274 194,80	8 528 986,13	73 745 208,67	61 048 339,77
A	. Produits en cours	22 444 882,05		22 444 882,05	18 280 795,80
C	. Produits intermédiaires et produits résiduels				
T	. Produits finis	25 151 322,06	215 948,15	24 935 373,91	26 579 272,33
I	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	605 796 223,80	53 298 864,49	552 497 359,31	526 962 912,47
F	. Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	24 515 962,67	268 933,87	24 247 028,80	15 627 696,85
	. Clients et comptes rattachés	420 088 929,29	45 139 004,90	374 949 924,39	342 612 845,84
C	. Personnel	11 388 777,95	2 173 086,10	9 215 691,85	8 046 727,09
I	. Etat	35 960 770,35	436 061,58	35 524 708,77	25 371 479,31
R	. Comptes d'associés				
C	. Autres débiteurs	111 578 513,96	5 281 778,04	106 296 735,92	132 205 247,77
U	. Comptes de régularisation actif	2 263 269,58		2 263 269,58	3 098 915,61
L	TITRES & VALEURS DE PLACEMENT (H)	9 597 274,06	23 520,00	9 573 754,06	114 348 801,83
A					
N	ECART DE CONVERSION ACTIF (I)	19 818,64		19 818,64	61 379,53
T	(éléments circulants)				
	TOTAL II (F+G+H+I)	753 335 954,06	62 080 682,22	691 255 271,84	762 493 739,73
T	TRESORERIE ACTIF	41 549 914,13	404 726,33	41 145 187,80	63 007 876,55
R	. Chèques & valeurs à encaisser	21 505 028,58		21 505 028,58	20 429 462,82
E	. Banques, trésorerie générale & ccp débiteurs	14 557 673,41	404 726,33	14 152 947,08	35 341 559,38
S	. Caisses, régies d'avances & accréditifs	5 487 212,14		5 487 212,14	7 236 854,35
O	TOTAL III	41 549 914,13	404 726,33	41 145 187,80	63 007 876,55
	TOTAL GENERAL I + II + III	2 556 345 544,54	659 134 010,75	1 897 211 533,79	1 898 390 386,49

	PASSIF	EXERCICE	NET EXERCICE PRECED.ENT
F I N A N C E M E N T P E R M A N E N T	CAPITAUX PROPRES		
	. Capital social ou personnel (1)	282 520 100,00	282 520 100,00
	. Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	Capital appelé		
	dont versé.....		
	. Primes d'émission, de fusion & d'apport		
	. Ecart de réévaluation		
	. Réserve légale	28 262 500,00	28 262 500,00
	. Autres réserves	686 459 160,29	686 459 160,29
	. Report à nouveau (2)	68 530 849,02	34 556 543,67
	. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
	. Résultat net de l'exercice (2)	332 030 972,16	344 746 415,35
	Total des capitaux propres (A)	1 397 803 581,47	1 376 544 719,31
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		1 061 330,88
	. Subventions d'investissement		
	. Provisions pour amortissements dérogatoires		
	. Provisions réglementées		1 061 330,88
P A S S I F C I R C U L A N T	DETTE DE FINANCEMENT (C)		
	. Emprunts obligataires		
	. Autres dettes de financement		
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES & CHARGES (D)	83 593 415,00	81 983 393,00
	. Provisions pour risques	83 593 415,00	81 983 393,00
	. Provisions pour charges		
	ECART DE CONVERSION PASSIF (E)		
	. Augmentation des créances immobilisées		
	. Diminution des dettes de financement		
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 481 396 996,47	1 459 589 443,19
	DETTE DU PASSIF CIRCULANT (F)	406 977 422,24	430 945 353,40
	. Fournisseurs et comptes rattachés	126 708 550,53	126 289 342,30
	. Clients créditeurs, avances et acomptes	111 647 747,11	119 643 924,14
P A S S I F C I R C U L A N T	. Personnel	15 747 320,99	22 596 476,04
	. Organismes sociaux	7 943 022,32	8 270 989,12
	. Etat	95 481 036,12	110 967 828,68
	. Comptes d'associés	18 448 750,00	17 917 202,00
	. Autres créanciers	28 901 297,13	23 159 893,08
	. Comptes de régularisation passif	2 099 698,04	2 099 698,04
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	8 328 956,62	7 704 555,60
	ECART DE CONVERSION PASSIF (éléments circulants) (H)	13 783,87	121 888,18
	TOTAL II (F+G+H)	415 320 162,73	438 771 797,18
	TRESORERIE PASSIF	494 374,59	29 146,12
	. Crédits d'escompte		
	. Crédits de trésorerie		
	. Banques (soldes créditeurs)	494 374,59	29 146,12
	TOTAL III	494 374,59	29 146,12
	TOTAL GENERAL I + II + III	1 897 211 533,79	1 898 390 386,49

1.1.3. Bilan au 31/12/2011

	ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
		Brut	Amortissements et provisions	NET	NET
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	15 307 431,30	12 797 578,97	2 509 852,33	4 140 069,10
	. Frais préliminaires	4 606 580,00	4 606 580,00		
	. Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 700 851,30	8 190 998,97	2 509 852,33	4 140 069,10
	. Primes de remboursement des obligations				
A	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	33 615 822,38	18 809 938,27	14 805 884,11	14 708 602,15
C	. Immobilisations en recherche & développement				
T	. Brevets, marques, droits & valeurs similaires	12 394 810,80	11 088 926,69	1 305 884,11	1 208 602,15
I	. Fonds commercial	21 221 011,58	7 721 011,58	13 500 000,00	13 500 000,00
F	. Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	995 239 289,39	502 834 138,83	492 405 150,56	509 184 803,91
	. Terrains	114 459 000,30		114 459 000,30	117 019 890,04
I	. Constructions	262 124 059,79	117 641 523,21	144 482 536,58	150 285 315,00
M	. Installations techniques, matériel & outillages	478 243 682,32	283 852 480,93	194 391 201,39	211 276 889,71
M	. Matériel de transport	31 282 257,09	17 934 676,83	13 347 580,26	8 680 834,40
O	. Mobilier, matériel de bureau & aménag. divers	47 691 236,74	41 108 265,39	6 582 971,35	5 579 697,52
B	. Autres immobilisations corporelles	40 564 813,63	34 297 487,41	6 267 326,22	9 176 306,24
I	. Immobilisations corporelles en cours	20 874 239,52	7 999 705,06	12 874 534,46	7 165 871,00
L	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	565 159 460,37	1 991 577,16	563 167 883,21	563 349 205,12
I	. Prêts immobilisés	7 126 287,46	644 174,39	6 482 113,07	7 538 759,14
S	. Autres créances financières	46 553 811,96	92 450,17	46 461 361,79	46 428 518,99
E	. Titres de participation	511 479 360,95	1 254 952,60	510 224 408,35	509 381 926,99
	. Autres titres immobilisés				
	ECART DE CONVERSION ACTIF (E)				
	. Diminution des créances immobilisées				
	. Augmentation des dettes de financement				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 609 322 003,44	536 433 233,23	1 072 888 770,21	1 091 382 680,28
	STOCKS (F)	134 265 184,30	13 144 538,40	121 120 645,90	151 940 992,43
	. Marchandises	15 227 538,01	15 300,01	15 212 238,00	20 027 053,09
	. Matières et fournitures consommables	73 503 807,68	12 455 467,91	61 048 339,77	90 328 076,82
A	. Produits en cours	18 280 795,80		18 280 795,80	19 733 758,02
C	. Produits intermédiaires et produits résiduels				
T	. Produits finis	27 253 042,81	673 770,48	26 579 272,33	21 852 104,50
I	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	579 411 814,46	52 448 901,99	526 962 912,47	349 645 693,13
F	. Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	15 910 977,94	283 281,09	15 627 696,85	14 025 893,89
	. Clients et comptes rattachés	386 779 692,17	44 166 846,33	342 612 845,84	237 407 534,80
C	. Personnel	10 261 645,44	2 214 918,35	8 046 727,09	8 266 846,41
I	. Etat	25 807 540,89	436 061,58	25 371 479,31	27 531 886,42
R	. Comptes d'associés				
C	. Autres débiteurs	137 553 042,41	5 347 794,64	132 205 247,77	59 637 230,16
U	. Comptes de régularisation actif	3 098 915,61		3 098 915,61	2 776 301,45
L	TITRES & VALEURS DE PLACEMENT (H)	114 372 321,83	23 520,00	114 348 801,83	207 867 901,75
A					
N	ECART DE CONVERSION ACTIF (I)	61 379,53		61 379,53	43 690,71
T	(éléments circulants)				
	TOTAL II (F+G+H+I)	828 110 700,12	65 616 960,39	762 493 739,73	709 498 278,02
T	TRESORERIE ACTIF	63 412 602,88	404 726,33	63 007 876,55	41 980 457,17
R	. Chèques & valeurs à encaisser	20 429 462,82		20 429 462,82	21 917 313,32
E	. Banques, trésorerie générale & ccp débiteurs	35 746 285,71	404 726,33	35 341 559,38	14 717 822,23
S	. Caisses, régies d'avances & accréditifs	7 236 854,35		7 236 854,35	5 345 321,62
O	TOTAL III	63 412 602,88	404 726,33	63 007 876,55	41 980 457,17
	TOTAL GENERAL I + II + III	2 500 845 306,44	602 454 919,95	1 898 390 386,49	1 842 861 415,47

	PASSIF	EXERCICE	NET EXERCICE PRECED.ENT
F I N A N C E M E N T P E R M A N E N T	CAPITAUX PROPRES		
	. Capital social ou personnel (1)	282 520 100,00	282 520 100,00
	. Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	Capital appelé		
	dont versé.....		
	. Primes d'émission, de fusion & d'apport		
	. Ecart de réévaluation		
	. Réserve légale	28 262 500,00	28 262 500,00
	. Autres réserves	686 459 160,29	686 459 160,29
	. Report à nouveau (2)	34 556 543,67	1 696 424,04
	. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
	. Résultat net de l'exercice (2)	344 746 415,35	315 380 219,63
	Total des capitaux propres (A)	1 376 544 719,31	1 314 318 403,96
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	1 061 330,88	5 516 406,73
	. Subventions d'investissement		
P A S S I F C I R C U L A N T	. Provisions pour amortissements dérogatoires		
	. Provisions réglementées	1 061 330,88	5 516 406,73
	DETTE DE FINANCEMENT (C)		
	. Emprunts obligataires		
	. Autres dettes de financement		
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES & CHARGES (D)	81 983 393,00	80 917 451,00
	. Provisions pour risques	81 983 393,00	80 917 451,00
	. Provisions pour charges		
	ECART DE CONVERSION PASSIF (E)		
	. Augmentation des créances immobilisées		
	. Diminution des dettes de financement		
P A S S I F C I R C U L A N T	TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 459 589 443,19	1 400 752 261,69
	DETTE DU PASSIF CIRCULANT (F)	430 945 353,40	427 822 998,70
	. Fournisseurs et comptes rattachés	126 289 342,30	133 658 264,41
	. Clients créditeurs, avances et acomptes	119 643 924,14	118 968 298,48
	. Personnel	22 596 476,04	23 467 943,56
	. Organismes sociaux	8 270 989,12	9 646 361,52
	. Etat	110 967 828,68	99 946 365,84
	. Comptes d'associés	17 917 202,00	17 517 002,00
	. Autres créanciers	23 159 893,08	22 519 064,85
	. Comptes de régularisation passif	2 099 698,04	2 099 698,04
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	7 704 555,60	10 829 158,31
	ECART DE CONVERSION PASSIF (éléments circulants) (H)	121 888,18	67 067,96
	TOTAL II (F+G+H)	438 771 797,18	438 719 224,97
	TRESORERIE PASSIF	29 146,12	3 389 928,81
O	. Crédits d'escompte		
	. Crédits de trésorerie		
	. Banques (soldes créditeurs)	29 146,12	3 389 928,81
	TOTAL III	29 146,12	3 389 928,81
	TOTAL GENERAL I + II + III	1 898 390 386,49	1 842 861 415,47

1.2. CPC

1.2.1. CPC au 31/12/2013

		NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
			Propres à l'exercice 1	Concernant les ex. précédents 2		
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		. Ventes de marchandises (en l'état)	150 037 729,80		150 037 729,80	135 560 953,14
		. Ventes de biens et services produits	1 691 152 890,25	17 248,00	1 691 170 138,25	1 752 106 555,63
		. Chiffres d'affaires	1 841 190 620,05	17 248,00	1 841 207 868,05	1 887 667 508,77
		. Variation de stocks de produits (±) (1)	-5 917 537,43		-5 917 537,43	2 062 365,50
		. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	967 780,98		967 780,98	2 248 413,12
		. Subvention d'exploitation				
		. Autres produits d'exploitation				
		. Reprises d'exploitation : transferts de charges	3 743 770,16		3 743 770,16	7 991 717,73
		TOTAL I	1 839 984 633,76	17 248,00	1 840 001 881,76	1 899 970 005,12
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		. Achats revendus (2) de marchandises	124 274 358,13	-57 770,52	124 216 587,61	114 046 458,08
		. Achats consommés (2) de matières et fournitures	258 674 554,85	-393 458,14	258 281 096,71	291 336 884,44
		. Autres charges externes	248 144 341,60	-244 091,57	247 900 250,03	233 845 913,68
		. Impôts et taxes	653 039 549,92	-5 828 383,03	647 211 166,89	656 201 094,63
		. Charges du personnel	120 704 181,35	32 551,45	120 736 732,80	113 644 513,09
		. Autres charges d'exploitation	2 500 000,00	500 000,00	3 000 000,00	2 000 000,00
		. Dotations d'exploitation	75 382 554,53		75 382 554,53	85 788 802,14
		TOTAL II	1 482 719 540,38	-5 991 151,81	1 476 728 388,57	1 496 863 666,06
F I N A N C I E R	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			363 273 493,19	403 106 339,06
	IV	PRODUITS FINANCIERS				
		. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	49 450 200,00		49 450 200,00	45 399 900,00
		. Gain de change	774 389,30		774 389,30	786 581,77
		. Intérêts et autres produits financiers	8 286 943,98		8 286 943,98	11 166 635,37
		. Reprises financières : transferts de charges	133 025,70		133 025,70	583 404,54
		TOTAL IV	58 644 558,98		58 644 558,98	57 936 521,68
	V	CHARGES FINANCIERES				
		. Charges d'intérêts	3 251 808,48		3 251 808,48	1 438 578,27
		. Pertes de change	278 237,31		278 237,31	366 842,18
		. Autres charges financières				
		. Dotations financières	544 310,80		544 310,80	19 818,64
		TOTAL V	4 074 356,59		4 074 356,59	1 825 239,09
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			54 570 202,39	56 111 282,59
	VII	RESULTAT COURANT (III + VI)			417 843 695,58	459 217 621,65

		NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
			Propres à l'exercice 1	Concernant les ex. précédents 2		
N O N C O U R A N T	VII	. RESULTAT COURANT (reports)			417 843 695,58	459 217 621,65
	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		. Produits de cessions des immobilisations cédées	32 821 352,14		32 821 352,14	9 205 505,94
		. Subventions d'équilibre				
		. Reprise sur subventions d'investissement				
		. Autres produits non courants	3 893 999,64		3 893 999,64	4 200 936,57
		. Reprises non courantes : transferts de charges	6 243 519,33		6 243 519,33	7 847 112,13
		TOTAL VIII	42 958 871,11		42 958 871,11	21 253 554,64
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		. Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	29 592 134,37		29 592 134,37	3 143 247,93
		. Subventions accordées				
		. Autres charges non courantes	19 103 653,24	92 245,87	19 195 899,11	11 778 520,20
		. Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	6 361 686,38		6 361 686,38	8 424 522,00
			55 057 473,99	92 245,87	55 149 719,86	23 346 290,13
	X	RESULTAT NON COURANTS (VIII - IX)			-12 190 848,75	-2 092 735,49
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII ± X)			405 652 846,83	457 124 886,16
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			110 692 073,00	125 093 914,00
	XIII	RESULTAT NET (XI - XII)			294 960 773,83	332 030 972,16
XIV		TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			1 941 605 311,85	1 979 160 081,44
XV		TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			1 646 644 538,02	1 647 129 109,28
XVI		RESULTAT NET (total des produits - total des charges)			294 960 773,83	332 030 972,16

1.2.2. CPC au 31/12/2012

		NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
			Propres à l'exercice 1	Concernant les ex. précédents 2		
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		. Ventes de marchandises (en l'état)	135 102 412,30	458 540,84	135 560 953,14	105 342 706,38
		. Ventes de biens et services produits	1 752 106 555,63		1 752 106 555,63	1 725 184 300,74
		. Chiffres d'affaires	1 887 208 967,93	458 540,84	1 887 667 508,77	1 830 527 007,12
		. Variation de stocks de produits (±) (1)	2 062 365,50		2 062 365,50	-6 624 685,33
		. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	2 248 413,12		2 248 413,12	395 171,28
		. Subvention d'exploitation				
		. Autres produits d'exploitation				
		. Reprises d'exploitation : transferts de charges	7 991 717,73		7 991 717,73	11 986 228,54
		TOTAL I	1 899 511 464,28	458 540,84	1 899 970 005,12	1 836 283 721,61
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		. Achats revendus (2) de marchandises	114 102 519,93	-56 061,85	114 046 458,08	92 480 177,44
		. Achats consommés (2) de matières et fournitures	291 197 105,75	139 778,69	291 336 884,44	264 520 827,44
		. Autres charges externes	233 429 983,16	415 930,52	233 845 913,68	224 662 307,14
		. Impôts et taxes	664 281 842,76	-8 080 748,13	656 201 094,63	632 239 903,18
		. Charges du personnel	118 475 270,74	-4 830 757,65	113 644 513,09	107 237 342,00
		. Autres charges d'exploitation	2 000 000,00		2 000 000,00	2 000 000,00
		. Dotations d'exploitation	85 788 802,14		85 788 802,14	99 215 891,08
		TOTAL II	1 509 275 524,48	-12 411 858,42	1 496 863 666,06	1 422 356 448,28
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			403 106 339,06	413 927 273,33
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS				
		. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	45 399 900,00		45 399 900,00	36 319 920,00
		. Gain de change	632 600,78	153 980,99	786 581,77	782 487,70
		. Intérêts et autres produits financiers	11 166 635,37		11 166 635,37	11 775 802,28
		. Reprises financières : transferts de charges	583 404,54		583 404,54	362 713,07
		TOTAL IV	57 782 540,69	153 980,99	57 936 521,68	49 240 923,05
	V	CHARGES FINANCIERES				
		. Charges d'intérêts	1 438 578,27		1 438 578,27	1 354 586,89
		. Pertes de change	333 202,30	33 639,88	366 842,18	809 536,00
		. Autres charges financières				
		. Dotations financières	19 818,64		19 818,64	61 379,53
		TOTAL V	1 791 599,21	33 639,88	1 825 239,09	2 225 502,42
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			56 111 282,59	47 015 420,63
	VII	RESULTAT COURANT (III + VI)			459 217 621,65	460 942 693,96

		NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
			Propres à l'exercice 1	Concernant les ex. precedents 2		
N O N C O U R A N T	VII	. RESULTAT COURANT (reports)			459 217 621,65	460 942 693,96
	VII					
	I	PRODUITS NON COURANTS				
		. Produits de cessions des immobilisations cédées	9 205 505,94		9 205 505,94	20 258 382,91
		. Subventions d'équilibre				
		. Reprise sur subventions d'investissement				
		. Autres produits non courants	4 200 936,57		4 200 936,57	4 442 484,60
		. Reprises non courantes : transferts de charges	7 847 112,13		7 847 112,13	14 891 659,40
		TOTAL VIII	21 253 554,64		21 253 554,64	39 592 526,91
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		. Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	3 143 247,93		3 143 247,93	7 117 414,97
		. Subventions accordées				
			11 585 027,20	193 493,00	11 778 520,20	6 170 393,88
		. Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	8 424 522,00		8 424 522,00	9 859 079,67
			23 152 797,13	193 493,00	23 346 290,13	23 146 888,52
	X	RESULTAT NON COURANTS (VIII - IX)			-2 092 735,49	16 445 638,39
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII ± X)			457 124 886,16	477 388 332,35
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			125 093 914,00	132 641 917,00
	XII					
	I	RESULTAT NET (XI - XII)			332 030 972,16	344 746 415,35
XIV		TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			1 979 160 081,44	1 925 117 171,57
XV		TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			1 647 129 109,28	1 580 370 756,22
XVI		RESULTAT NET (total des produits - total des charges)			332 030 972,16	344 746 415,35

1.2.3. CPC au 31/12/2011

		NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
			Propres à l'exercice 1	Concernant les ex. précédents 2		
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		. Ventes de marchandises (en l'état)	105 466 937,69	-124 231,31	105 342 706,38	89 387 482,58
		. Ventes de biens et services produits	1 725 504 229,23	-319 928,49	1 725 184 300,74	1 637 605 926,34
		. Chiffres d'affaires	1 830 971 166,92	-444 159,80	1 830 527 007,12	1 726 993 408,92
		. Variation de stocks de produits (±) (1)	-6 624 685,33		-6 624 685,33	4 587 522,58
		. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	395 171,28		395 171,28	1 319 532,48
		. Subvention d'exploitation				
		. Autres produits d'exploitation				
		. Reprises d'exploitation : transferts de charges	11 986 228,54		11 986 228,54	6 645 608,25
		TOTAL I	1 836 727 881,41	-444 159,80	1 836 283 721,61	1 739 546 072,23
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		. Achats revendus (2) de marchandises	92 480 177,44		92 480 177,44	73 780 696,58
		. Achats consommés (2) de matières et fournitures	264 520 827,44		264 520 827,44	275 154 527,90
		. Autres charges externes	223 910 816,87	751 490,27	224 662 307,14	190 676 542,10
		. Impôts et taxes	639 260 388,89	-7 020 485,71	632 239 903,18	611 614 924,28
		. Charges du personnel	107 227 742,00	9 600,00	107 237 342,00	111 581 937,49
		. Autres charges d'exploitation	2 000 000,00		2 000 000,00	2 000 000,00
		. Dotations d'exploitation	99 215 891,08		99 215 891,08	95 154 775,39
		TOTAL II	1 428 615 843,72	-6 259 395,44	1 422 356 448,28	1 359 963 403,74
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			413 927 273,33	379 582 668,49
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS				
		. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	36 319 920,00		36 319 920,00	119 804 767,00
		. Gain de change	762 241,04	20 246,66	782 487,70	1 084 301,46
		. Intérêts et autres produits financiers	11 775 802,28		11 775 802,28	12 795 829,78
		. Reprises financières : transferts de charges	362 713,07		362 713,07	111 083,19
		TOTAL IV	49 220 676,39	20 246,66	49 240 923,05	133 795 981,43
	V	CHARGES FINANCIERES				
		. Charges d'intérêts	1 354 586,89		1 354 586,89	1 498 494,96
		. Pertes de change	775 927,08	33 608,92	809 536,00	468 963,51
		. Autres charges financières				
		. Dotations financières	61 379,53		61 379,53	259 965,71
		TOTAL V	2 191 893,50	33 608,92	2 225 502,42	2 227 424,18
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			47 015 420,63	131 568 557,25
	VII	RESULTAT COURANT (III + VI)			460 942 693,96	511 151 225,74

		NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
			Propres à l'exercice 1	Concernant les ex. precedents 2		
N O N C O U R A N T	VII	. RESULTAT COURANT (reports)			460 942 693,96	511 151 225,74
	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		. Produits de cessions des immobilisations cédées	20 258 382,91		20 258 382,91	7 083 065,69
		. Subventions d'équilibre				
		. Reprise sur subventions d'investissement				722 926,90
		. Autres produits non courants	4 442 484,60		4 442 484,60	3 765 462,73
		. Reprises non courantes : transferts de charges	14 891 659,40		14 891 659,40	8 393 193,58
		TOTAL VIII	39 592 526,91		39 592 526,91	19 964 648,90
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		. Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	7 117 414,97		7 117 414,97	2 071 056,61
		. Subventions accordées				
		. Autres charges non courantes	6 062 859,65	107 534,23	6 170 393,88	7 896 812,67
		. Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	9 859 079,67		9 859 079,67	85 225 863,73
			23 039 354,29	107 534,23	23 146 888,52	95 193 733,01
	X	RESULTAT NON COURANTS (VIII - IX)			16 445 638,39	-75 229 084,11
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII ± X)			477 388 332,35	435 922 141,63
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			132 641 917,00	120 541 922,00
	XIII	RESULTAT NET (XI - XII)			344 746 415,35	315 380 219,63
XIV		TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			1 925 117 171,57	1 893 306 702,56
XV		TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			1 580 370 756,22	1 577 926 482,93
XVI		RESULTAT NET (total des produits - total des charges)			344 746 415,35	315 380 219,63

1.3. ESG

1.3.1. ESG au 31/12/2013

			EXERCICE	EXERCICE Précédent
I II	1	. Ventes de marchandises (en l'état)	150 037 729,80	135 560 953,14
	2	- . Achats revendus de marchandises	124 216 587,61	114 046 458,08
	=	MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT	25 821 142,19	21 514 495,06
	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	1 686 220 381,80	1 756 417 334,25
	3	. Ventes de biens et services produits	1 691 170 138,25	1 752 106 555,63
III	4	. Variation de stocks de produits	-5 917 537,43	2 062 365,50
	5	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	967 780,98	2 248 413,12
	-	CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE : (6+7)	506 181 346,74	525 182 798,12
	6	. Achats consommés de matières et de fournitures	258 281 096,71	291 336 884,44
	7	. Autres charges externes	247 900 250,03	233 845 913,68
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	1 205 860 177,25	1 252 749 031,19
	8	+ . Subvention d'exploitation		
	9	- . Impôts et taxes	647 211 166,89	656 201 094,63
	10	- . Charges de personnel	120 736 732,80	113 644 513,09
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	437 912 277,56	482 903 423,47
	=	OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)		
VI VII VIII IX	11	+ . Autres produits d'exploitation		
	12	- . Autres charges d'exploitation	3 000 000,00	2 000 000,00
	13	+ . Reprises d'exploitation; transfert de changes	3 743 770,16	7 991 717,73
	14	- . Dotations d'exploitation	75 382 554,53	85 788 802,14
	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	363 273 493,19	403 106 339,06
	±	RESULTAT FINANCIER	54 570 202,39	56 111 282,59
	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	417 843 695,58	459 217 621,65
	±	RESULTAT NON COURANT	-12 190 848,75	-2 092 735,49
	15	- Impôts sur les sociétés	110 692 073,00	125 093 914,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	294 960 773,83	332 030 972,16

1.3.2. ESG au 31/12/2012

			EXERCICE	EXERCICE Précédent
I II	1	. Ventes de marchandises (en l'état)	135 560 953,14	105 342 706,38
	2	- . Achats revendus de marchandises	114 046 458,08	92 480 177,44
	=	MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT	21 514 495,06	12 862 528,94
	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	1 756 417 334,25	1 718 954 786,69
	3	. Ventes de biens et services produits	1 752 106 555,63	1 725 184 300,74
III	4	. Variation de stocks de produits	2 062 365,50	(6 624 685,33)
	5	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	2 248 413,12	395 171,28
	-	CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE : (6+7)	525 182 798,12	489 183 134,58
	6	. Achats consommés de matières et de fournitures	291 336 884,44	264 520 827,44
	7	. Autres charges externes	233 845 913,68	224 662 307,14
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	1 252 749 031,19	1 242 634 181,05
	8	+ . Subvention d'exploitation		
	9	- . Impôts et taxes	656 201 094,63	632 239 903,18
	10	- . Charges de personnel	113 644 513,09	107 237 342,00
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	482 903 423,47	503 156 935,87
	=	OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)		
VI VII VIII IX	11	+ . Autres produits d'exploitation		
	12	- . Autres charges d'exploitation	2 000 000,00	2 000 000,00
	13	+ . Reprises d'exploitation; transfert de changes	7 991 717,73	11 986 228,54
	14	- . Dotations d'exploitation	85 788 802,14	99 215 891,08
	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	403 106 339,06	413 927 273,33
	±	RESULTAT FINANCIER	56 111 282,59	47 015 420,63
	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	459 217 621,65	460 942 693,96
	±	RESULTAT NON COURANT	(2 092 735,49)	16 445 638,39
	15	- Impôts sur les sociétés	125 093 914,00	132 641 917,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	332 030 972,16	344 746 415,35

1.3.3. ESG au 31/12/2011

			EXERCICE	EXERCICE Précédent
I II	1	. Ventes de marchandises (en l'état)	105 342 706,38	89 387 482,58
	2	- . Achats revendus de marchandises	92 480 177,44	73 780 696,58
	=	MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT	12 862 528,94	15 606 786,00
	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	1 718 954 786,69	1 643 512 981,40
	3	. Ventes de biens et services produits	1 725 184 300,74	1 637 605 926,34
III	4	. Variation de stocks de produits	(6 624 685,33)	4 587 522,58
	5	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	395 171,28	1 319 532,48
	-	CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE : (6+7)	489 183 134,58	465 831 070,00
	6	. Achats consommés de matières et de fournitures	264 520 827,44	275 154 527,90
	7	. Autres charges externes	224 662 307,14	190 676 542,10
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	1 242 634 181,05	1 193 288 697,40
	8	+ . Subvention d'exploitation		
	9	- . Impôts et taxes	632 239 903,18	611 614 924,28
	10	- . Charges de personnel	107 237 342,00	111 581 937,49
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	503 156 935,87	470 091 835,63
V	=	OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)		
	11	+ . Autres produits d'exploitation		
	12	- . Autres charges d'exploitation	2 000 000,00	2 000 000,00
	13	+ . Reprises d'exploitation; transfert de changes	11 986 228,54	6 645 608,25
	14	- . Dotations d'exploitation	99 215 891,08	95 154 775,39
VI VII VIII IX	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	413 927 273,33	379 582 668,49
	±	RESULTAT FINANCIER	47 015 420,63	131 568 557,25
	±	RESULTAT COURANT (+ ou -)	460 942 693,96	511 151 225,74
	±	RESULTAT NON COURANT	16 445 638,39	(75 229 084,11)
	15	- Impôts sur les sociétés	132 641 917,00	120 541 922,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	344 746 415,35	315 380 219,63

1.4. CAF

1.4.1. CAF au 31/12/2013

I	1	. Résultat net de l'exercice		
		. Bénéfice +	294 960 773,83	332 030 972,16
		. Perte -		
	2	+ . Dotations d'exploitation (1)	74 098 479,73	81 627 895,59
	3	+ . Dotations financières (1)	101 064,65	
	4	+ . Dotations non courantes (1)	1 043 771,00	2 824 522,00
	5	- . Reprises d'exploitation (2)		
	6	- . Reprises financières (2)	113 207,06	522 025,01
	7	- . Reprises non courantes (2) (3)	579 601,76	2 749 432,64
	8	- . Produits de cessions des immobilisations	32 821 352,14	9 205 505,94
	9	+ . Valeurs nettes d'amort. des immobilisations cédées	29 592 134,37	3 143 247,93
		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	366 282 062,62	407 149 674,09
	10	- . Distribution de bénéfices	319 247 713,00	310 772 110,00
	II	AUTOFINANCEMENT	47 034 349,62	96 377 564,09

1.4.2. CAF au 31/12/2012

I	1	. Résultat net de l'exercice		
		. Bénéfice +	332 030 972,16	344 746 415,35
		. Perte -		
	2	+ . Dotations d'exploitation (1)	81 627 895,59	83 028 119,02
	3	+ . Dotations financières (1)		
	4	+ . Dotations non courantes (1)	2 824 522,00	2 965 434,45
	5	- . Reprises d'exploitation (2)		
	6	- . Reprises financières (2)	522 025,01	319 022,36
	7	- . Reprises non courantes (2) (3)	2 749 432,64	5 211 177,61
	8	- . Produits de cessions des immobilisations	9 205 505,94	20 258 382,91
	9	+ . Valeurs nettes d'amort. des immobilisations cédées	3 143 247,93	7 117 414,97
		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	407 149 674,09	412 068 800,91
	10	- . Distribution de bénéfices	310 772 110,00	282 520 100,00
	II	AUTOFINANCEMENT	96 377 564,09	129 548 700,91

1.4.3. CAF au 31/12/2011

I	1		. Résultat net de l'exercice		
			. Bénéfice +	344 746 415,35	315 380 219,63
			. Perte -		
	2	+	. Dotations d'exploitation (1)	83 028 119,02	81 212 318,48
	3	+	. Dotations financières (1)		216 275,00
	4	+	. Dotations non courantes (1)	2 965 434,45	79 244 051,00
	5	-	. Reprises d'exploitation (2)		
	6	-	. Reprises financières (2)	319 022,36	98 685,71
	7	-	. Reprises non courantes (2) (3)	5 211 177,61	5 015 895,19
	8	-	. Produits de cessions des immobilisations	20 258 382,91	7 083 065,69
	9	+	. Valeurs nettes d'amort. des immobilisations cédées	7 117 414,97	2 071 056,61
			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	412 068 800,91	465 926 274,13
II	10	-	. Distribution de bénéfices	282 520 100,00	330 548 517,00
			AUTOFINANCEMENT	129 548 700,91	135 377 757,13

1.5. Tableau de financement

1.5.1. Tableau de financement au 31/12/2013

Synthèse des masses du bilan

M A S S E S	Exercice	Exercice Précédent	Variations (a-b)	
	(a)	(b)	Emplois c	Ressources d
Financement permanent	1 458 047 828,30	1 481 396 996,47	23 349 168,17	
Moins actif immobilisé	1 168 824 182,49	1 164 811 074,15	4 013 108,34	
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	289 223 645,81	316 585 922,32	27 362 276,51	
Actif circulant	719 859 896,36	691 255 271,84	28 604 624,52	
Moins passif circulant	447 319 119,96	415 320 162,73		31 998 957,23
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	272 540 776,40	275 935 109,11		3 394 332,71
TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B	16 682 869,41	40 650 813,21		23 967 943,80

Emplois et ressources

	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
<u>I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</u>				
. AUTOFINANCEMENT (A)				
. Capacité d'autofinancement		47 034 349,62		96 377 564,09
. Distributions de bénéfices		366 282 062,62		407 149 674,09
		319 247 713,00		310 772 110,00
. CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)				
. Cessions d'immob. incorporelles		40 393 794,53		17 374 780,87
. Cessions d'immob. corporelles		32 821 352,14		9 205 505,94
. Cessions d'immob. financières				
. Diminutions des titres de participation				
. Récupération sur créances immobilisées		7 572 442,39		8 169 274,93
. AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				
. Augmentations de capital , apports				
. Subventions d'investissement				
. AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(Nettes de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		87 428 144,15		113 752 344,96
<u>II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</u>				
. ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)				
. Acquisitions d'immob. incorporelles	110 312 338,96		183 695 093,43	
. Acquisitions d'immob. corporelles	1 102 892,79		636 845,33	
. Acquisitions d'immob. financières	103 643 640,23		78 511 646,63	
. Acquisitions d'immob. financières	16 650,00		101 672 610,00	
. Augmentation des créances immobilisées	5 549 155,94		2 873 991,47	
. REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
. REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
. EMPLOIS EN NON - VALEURS (H)	4 478 081,70		172 002,19	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	114 790 420,66		183 867 095,62	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		3 394 332,71		47 786 833,44
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		23 967 943,80		22 327 917,22
TOTAL GENERAL	114 790 420,66	114 790 420,66	183 867 095,62	183 867 095,62

1.5.2. Tableau de financement au 31/12/2012

Synthèse des masses du bilan

M A S S E S	Exercice	Exercice Précédent	Variations (a-b)	
	(a)	(b)	Emplois c	Ressources d
Financement permanent	1 481 396 996,47	1 459 589 443,19		21 807 553,28
Moins actif immobilisé	1 164 811 074,15	1 072 888 770,21	91 922 303,94	
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	316 585 922,32	386 700 672,98	70 114 750,66	
Actif circulant	691 255 271,84	762 493 739,73		71 238 467,89
Moins passif circulant	415 320 162,73	438 771 797,18	23 451 634,45	
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	275 935 109,11	323 721 942,55		47 786 833,44
TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B	40 650 813,21	62 978 730,43		22 327 917,22

Emplois et ressources

	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
. AUTOFINANCEMENT (A)		96 377 564,09		129 548 700,91
. Capacité d'autofinancement		407 149 674,09		412 068 800,91
- Distributions de bénéfices		310 772 110,00		282 520 100,00
. CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		17 374 780,87		23 398 358,98
. Cessions d'immob. incorporelles				
. Cessions d'immob. corporelles		9 205 505,94		20 258 382,91
. Cessions d'immob. financières				
. Diminutions des titres de participation				
. Récupération sur créances immobilisées		8 169 274,93		3 139 976,07
. AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				
. Augmentations de capital , apports				
. Subventions d'investissement				
. AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D) (Nettes de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		113 752 344,96		152 947 059,89
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
. ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	183 695 093,43		75 138 074,82	
. Acquisitions d'immob. incorporelles	636 845,33		785 014,53	
. Acquisitions d'immob. corporelles	78 511 646,63		71 713 428,49	
. Acquisitions d'immob. financières	101 672 610,00		532 789,00	
. Augmentation des créances immobilisées	2 873 991,47		2 106 842,80	
. REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
. REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
. EMPLOIS EN NON - VALEURS (H)	172 002,19		477 893,50	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	183 867 095,62		75 615 968,32	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		47 786 833,44	52 942 889,50	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		22 327 917,22	24 388 202,07	
TOTAL GENERAL	183 867 095,62	183 867 095,62	152 947 059,89	152 947 059,89

1.5.3. Tableau de financement au 31/12/2011

Synthèse des masses du bilan

M A S S E S	Exercice	Exercice Précédent	Variations (a-b)	
	(a)	(b)	Emplois c	Ressources d
Financement permanent	1 459 589 443,19	1 400 752 261,69		58 837 181,50
Moins actif immobilisé	1 072 888 770,21	1 091 382 680,28		18 493 910,07
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	386 700 672,98	309 369 581,41		77 331 091,57
Actif circulant	762 493 739,73	709 498 278,02	52 995 461,71	
Moins passif circulant	438 771 797,18	438 719 224,97		52 572,21
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	323 721 942,55	270 779 053,05	52 942 889,50	
TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B	62 978 730,43	38 590 528,36	24 388 202,07	

Emplois et ressources

	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
<u>I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</u>				
. AUTOFINANCEMENT (A)		129 548 700,91		135 377 757,13
. Capacité d'autofinancement		412 068 800,91		465 926 274,13
- Distributions de bénéfices		282 520 100,00		330 548 517,00
. CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		23 398 358,98		11 073 954,36
. Cessions d'immob. incorporelles				
. Cessions d'immob. corporelles		20 258 382,91		7 078 159,69
. Cessions d'immob. financières				4 906,00
. Diminutions des titres de participation				
. Récupération sur créances immobilisées		3 139 976,07		3 990 888,67
. AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				
. Augmentations de capital , apports				
. Subventions d'investissement				
. AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D) (Nettes de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		152 947 059,89		146 451 711,49
<u>II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</u>				
. ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	75 138 074,82		155 405 511,65	
. Acquisitions d'immob. incorporelles	785 014,53		600 080,00	
. Acquisitions d'immob. corporelles	71 713 428,49		65 880 849,57	
. Acquisitions d'immob. financières	532 789,00		87 928 220,46	
. Augmentation des créances immobilisées	2 106 842,80		996 361,62	
. REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
. REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
. EMPLOIS EN NON - VALEURS (H)	477 893,50		2 475 142,88	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	75 615 968,32		157 880 654,53	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	52 942 889,50		2 942 883,11	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	24 388 202,07			14 371 826,15
TOTAL GENERAL	152 947 059,89	152 947 059,89	160 823 537,64	160 823 537,64

1.6. Etats des dérogations au 31/12/2013

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Dérogations aux principes comptables		NEANT
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation		NEANT
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		NEANT

1.7. Etats des changements de méthode au 31/12/2013

NATURES DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERES ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation		NEANT
II. Changements affectant les règles de présentation		NEANT

1.8. Tableau des immobilisations autres que financières au 31/12/2013

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERC.	AUGMENTATIONS			DIMINUTIONS			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisitions	Production par l'ent. pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	15 479 433,49	4 478 081,70						19 957 515,19
. Frais préliminaires	4 606 580,00							4 606 580,00
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 872 853,49	4 478 081,70						15 350 935,19
. Primes de remboursement des obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	34 252 667,71	1 102 892,79						35 355 560,50
. Immobilisations en recherche & développement								
. Brevets, marques, droits & valeurs similaires	13 031 656,13	1 102 892,79						14 134 548,92
. Fonds commercial	21 221 011,58							21 221 011,58
. Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1 050 190 788,24	102 675 859,25	967 780,98	34 848 622,44	67 186 123,80		34 848 622,44	1 086 648 304,67
. Terrains	114 459 000,30	15 903 722,30		21 467 997,70				151 830 720,30
. Constructions	270 104 625,28	23 653 988,30		12 941 512,74	16 493 588,99			290 206 537,33
. Installations techniques, matériel & outillages	494 519 682,75	55 111 582,31	967 780,98	486,00	50 314 812,91			500 284 719,13
. Matériel de transport	32 326 215,09	3 234 199,77						35 560 414,86
. Mobilier, matériel de bureau & amenag. divers	51 914 874,56	2 228 972,67		438 626,00				54 582 473,23
. Autres immobilisations corporelles	44 018 062,76				377 721,90			43 640 340,86
. Immobilisations corporelles en cours	42 848 327,50	2 543 393,90					34 848 622,44	10 543 098,96

1.9. Tableau des amortissements au 31/12/2013

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotations de l'exercice 2	Amortissements sur immo. sorties 3	Cumul fin exercice 4 = 1+2-3
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	13 743 812,58	1 841 849,95		15 585 662,53
. Frais préliminaires	4 606 580,00			4 606 580,00
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	9 137 232,58	1 841 849,95		10 979 082,53
. Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	19 471 776,38	600 564,13		20 072 340,51
. Immobilisations en recherche & développement				
. Brevets, marques, droits & valeurs similaires	11 750 764,80	600 564,13		12 351 328,93
. Fonds commercial	7 721 011,58			7 721 011,58
. Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES ⁴⁹	553 186 984,94	71 656 065,65	37 593 989,43	587 249 061,16
. Terrains				
. Constructions	132 887 788,66	14 977 335,78	1 616 054,91	146 249 069,53
. Installations techniques, matériel & outillages	316 522 668,02	46 741 750,50	35 903 573,39	327 360 845,13
. Matériel de transport	22 643 416,58	4 893 839,65		27 537 256,23
. Mobilier, matériel de bureau & aménagement divers	43 435 623,82	2 695 692,71		46 131 316,53
. Autres immobilisations corporelles	37 697 487,86	2 347 447,01	74 361,13	39 970 573,74
. Reprises amortissements antérieurs				

⁴⁹ Le montant des amortissements des immobilisations corporelles figurant au bilan est de 595 551 935,55 dhs, l'écart de 8 302 874,39 Dhs correspond à des provisions pour dépréciation des immobilisations

1.10. Tableau des +/- values sur cession d'immobilisation au 31/12/2013

Date de cession ou de retrait	Compte Principal	Montants bruts	Amortissements cumulés	Valeurs nettes d'amortissements	Produits de cessions	Plus-values	Moins-values
31/07/2013	233 200	26 436 656,59	12 260 878,89	14 175 777,70	12 875 610,00		1 300 167,70
31/12/2013	233 370	6 838 942,13	6 838 942,13		6 899 609,03	6 899 609,03	
31/12/2013	233 370	173 719,36	173 719,36		173 719,53	173 719,53	
31/12/2013	233 370	1 140,00	1 140,00		1 140,11	1 140,11	
31/12/2013	233 370	5 322 768,70	5 322 768,70		2 987,10	2 987,10	
31/12/2013	233 370				2 797,20	2 797,20	
31/12/2013	233 370				1 746,00	1 746,00	
31/12/2013	233 370				2 082,60	2 082,60	
31/12/2013	233 370				3 805,20	3 805,20	
31/12/2013	233 370				2 048,40	2 048,40	
31/12/2013	233 380	1 852 740,00	1 714 916,00	137 824,00	669,00		137 155,00
31/12/2013	233 380				460,00	460,00	
31/12/2013	233 380				450,00	450,00	
31/12/2013	233 380				370,00	370,00	
31/12/2013	233 380				349 467,20	349 467,20	
31/12/2013	233 380				1 030,00	1 030,00	
31/12/2013	233 360	8 139 217,78	8 139 217,78				
31/12/2013	233 360	1 549 628,35	1 451 990,53	97 637,82			97 637,82
31/12/2013	238 060	340 106,13	63 703,32	276 402,80	276 402,80		
31/12/2013	238 060	37 615,78	10 657,80	26 957,97	26 957,97		
01/05/2013	232 140	7 212 926,99	1 118 663,83	6 094 263,15	5 000 000,00		1 094 263,15
31/08/2013	232 140	2 582 030,00	243 766,92	2 338 263,08	2 000 000,00		338 263,08
01/01/2013	232 140	1 129 220,00	160 800,63	968 419,37	800 000,00		168 419,37
31/07/2013	232 140	5 569 412,00	92 823,53	5 476 588,47	4 400 000,00		1 076 588,47
TOTAL		67 186 123,80	37 593 989,44	29 592 134,36	32 821 352,14	7 441 712,36	4 212 494,59

1.11. Tableau des titres de participation

1.11.1. Tableau des titres de participations au 31/12/2013

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 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
BRANOMA	BIERE & BG	50 000 000,00	98,90%	332 511 853,49	332 511 853,49	31/12/2013	182 159 532,53	40 064 865,26	49 450 200,00
BRASSERIE DE TANGER	BIERE & BG	10 800 000,00	100%	1 283 900,00	1 283 900,00	31/12/2013	36 770 573,61	11 174 387,38	0,00
MAROPAC	EMBALLAGE	5 500 000,00	100%	5 500 000,00	4 666 943,92	31/12/2013	4 666 943,92	113 207,06	0,00
SOCIETE DE VINIFICATION ET DE COMMERCIALISATION DU MAROC	VINS	117 354 000,00	65,00%	171 411 858,00	171 411 858,00	31/12/2013	215 947 284,45	7 105 840,71	0,00
LA CLE DES CHAMPS	VINS	20 000 000,00	100%	20 000 000,00	20 000 000,00	31/12/2013	11 807 884,38	2 188 150,67	0,00
EAE	EAU	50 000 000,00	100%	82 261 009,46	82 261 009,46	31/12/2013	14 954 275,05	-9 306 020,40	0,00
ASAO		200 000,00	100%	200 000,00	0,00	31/12/2013	-89 390,16	-15 866,33	0,00
TOTAL				613 168 620,95	612 135 564,87		466 217 103,78	51 324 564,35	49 450 200,00

1.11.2. Tableau des titres de participation au 31/12/2012

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	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 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
BRANOMA	BIERE & BG	50 000 000,00	98,90%	332 495 203,49	332 495 203,49	31/12/2012	191 328 484,43	53 048 779,70	45 399 900,00
BRASSERIE DE TANGER	BIERE & BG	10 800 000,00	100%	1 283 900,00	1 283 900,00	31/12/2012	25 573 760,03	-674 451,96	0,00
MAROPAC	EMBALLAGE	5 500 000,00	100%	5 500 000,00	4 553 736,86	31/12/2012	4 553 736,86	108 689,46	0,00
SOCIETE DE VINIFICATION ET DE COMMERCIALISATION DU MAROC	VINS	117 354 000,00	65,00%	171 411 858,00	171 411 858,00	31/12/2012	210 949 042,80	4 722 769,81	0,00
LA CLE DES CHAMPS	VINS	20 000 000,00	100%	20 000 000,00	20 000 000,00	31/12/2012	9 619 658,71	3 203 341,11	0,00
EAE	EAU	50 000 000,00	100%	82 261 009,46	82 261 009,46	31/12/2012	27 227 845,11	5 335 240,72	0,00
ASAO		200 000,00	100%	200 000,00	0,00	31/12/2012	-73 523,83	-8 040,00	0,00
TOTAL				613 151 970,95	612 005 707,81		469 179 004,11	65 736 328,84	45 399 900,00

1.11.3. Tableau des titres de participation au 31/12/2011

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	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 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
BRANOMA	BIERE & BG	50 000 000,00	90,80%	260 822 593,49	260 822 593,49	31/12/2011	188 232 759,22	60 611 126,98	36 319 920,00
BRASSERIE DE TANGER	BIERE & BG	10 800 000,00	100%	1 283 900,00	1 283 900,00	31/12/2011	26 337 916,79	-2 110 863,91	0,00
MAROPAC	EMBALLAGE	5 500 000,00	100%	5 500 000,00	4 445 047,40	31/12/2011	4 445 047,40	309 692,36	0,00
SOCIETE DE VINIFICATION ET DE COMMERCIALISATION DU MAROC	VINS	117 354 000,00	65,00%	171 411 858,00	171 411 858,00	31/12/2011	206 163 549,66	6 507 824,31	0,00
LA CLE DES CHAMPS	VINS	20 000 000,00	100%	20 000 000,00	20 000 000,00	31/12/2011	6 416 317,60	-390 541,94	0,00
EAE	EAU	20 000 000,00	100%	52 261 009,46	52 261 009,46	31/12/2011	-1 991 295,08	757 260,51	0,00
ASAO		200 000,00	100%	200 000,00	0,00	31/12/2011	-63 983,83	-57 761,13	0,00
TOTAL				511 479 360,95	510 224 408,35		429 540 311,76	65 626 737,18	36 319 920,00

1.12. Tableau des provisions

1.12.1. Tableau des provisions au 31/12/2013

NATURE	MONT. DEBUT DE L'EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN DE L'EXERCICE
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciations de l'actif immobilisé	10 246 028,30		101 064,65			113 207,06	473 601,76	9 760 284,13 ⁵⁰
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges	83 593 415,00			1 043 771,00			106 000,00	84 531 186,00 ⁵¹
SOUS TOTAL (A)	93 839 443,30		101 064,65	1 043 771,00		113 207,06	579 601,76	94 291 470,13
4. Provisions pour dépréciations de l'actif circulant (hors trésorerie)	62 080 682,22	1 284 074,80	409 795,24	58 839,78	1 927 823,52		63 917,57	61 841 650,95
5. Autres provisions pour risques et charges	8 328 956,62		33 450,91	5 259 075,60		19 818,64	5 600 000,00	8 001 664,49
6. Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie	404 726,33							404 726,33
SOUS TOTAL (B)	70 814 365,17	1 284 074,80	443 246,15	5 317 915,38	1 927 823,52	19 818,64	5 663 917,57	70 248 041,77
TOTAL (A + B)	164 653 808,47	1 284 074,80	544 310,80	6 361 686,38	1 927 823,52	133 025,70	6 243 519,33	164 539 511,90

⁵⁰ Le montant des provisions figurant au bilan est de 1 457 409,74 DH, l'écart de 8 302 874,39 DH correspond à une provision pour dépréciation des immobilisations corporelles

⁵¹ Ce montant comprend la provision pour engagements sociaux pour 82 795 186,00 DH

1.12.2. Tableau des provisions au 31/12/2012

NATURE	MONT. DEBUT DE L'EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN DE L'EXERCICE
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciations de l'actif immobilisé	11 241 655,07					522 025,01	473 601,76	10 246 028,30⁵²
2. Provisions réglementées	1 061 330,88						1 061 330,88	
3. Provisions durables pour risques et charges	81 983 393,00			2 824 522,00			1 214 500,00	83 593 415,00⁵³
SOUS TOTAL (A)	94 286 378,95			2 824 522,00		522 025,01	2 749 432,64	93 839 443,30
4. Provisions pour dépréciations de l'actif circulant (hors trésorerie)	65 616 960,39	4 160 906,55			7 589 335,87		107 848,85	62 080 682,22
5. Autres provisions pour risques et charges	7 704 555,60		19 818,64	5 600 000,00		61 379,53	4 934 038,09	8 328 956,62
6. Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie	404 726,33							404 726,33
SOUS TOTAL (B)	73 726 242,32	4 160 906,55	19 818,64	5 600 000,00	7 589 335,87	61 379,53	5 041 886,94	70 814 365,17
TOTAL (A + B)	168 012 621,27	4 160 906,55	19 818,64	8 424 522,00	7 589 335,87	583 404,54	7 791 319,58	164 653 808,47

⁵² Le montant des provisions figurant au bilan est de 1 469 552,15 DH , l'écart de 8 776 476,15 DH correspond à une provision pour dépréciation des immobilisations corporelles

⁵³ Ce montant comprend la provision pour engagements sociaux pour 82 378 915,00 DH

1.12.3. Tableau des provisions au 31/12/2011

NATURE	MONT. DEBUT DE L'EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN DE L'EXERCICE
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciations de l'actif immobilisé	10 417 286,74			1 616 992,45		319 022,36	473 601,76	11 241 655,07⁵⁴
2. Provisions réglementées	5 516 406,73						4 455 075,85	1 061 330,88
3. Provisions durables pour risques et charges	80 917 451,00			1 348 442,00			282 500,00	81 983 393,00
SOUS TOTAL (A)	96 851 144,47			2 965 434,45		319 022,36	5 211 177,61	94 286 378,95
4. Provisions pour dépréciations de l'actif circulant (hors trésorerie)	60 450 722,92	16 187 772,06		825 454,96	11 846 989,55			65 616 960,39
5. Autres provisions pour risques et charges	10 829 158,31		61 379,53	6 068 190,26		43 690,71	9 210 481,79	7 704 555,60
6. Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie	404 726,33							404 726,33
SOUS TOTAL (B)	71 684 607,56	16 187 772,06	61 379,53	6 893 645,22	11 846 989,55	43 690,71	9 210 481,79	73 726 242,32
TOTAL (A + B)	168 535 752,03	16 187 772,06	61 379,53	9 859 079,67	11 846 989,55	362 713,07	14 421 659,40	168 012 621,27

⁵⁴ Le montant des provisions figurant au bilan est de 1 991 577,16, l'écart de 9 250 077,91 correspond à une provision pour dépréciation des immobilisations corporelles. Ce montant comprend la provision pour engagements sociaux pour 80 112 493,00.

1.13. Tableau des créances au 31/12/2013

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOIS D'UN AN	ECHUES ET NON RECOUVREES	MT EN DEVISE	MT SUR L'ETAT ET ORGANISMES PUPILCS	MT SUR LES ENTREPRISES LIEES	MT REPRESENTES PAR EFFET
DE L'ACTIF IMMOBILISE	46 361 529,51	42 552 373,57	3 809 155,94	424 353,66				
Prêts immobilisés	9 749 561,61	5 949 561,61	3 800 000,00	331 903,49				
Autres créances financières	36 611 967,90	36 602 811,96	9 155,94	92 450,17				
DE L'ACTIF CIRCULANT	619 162 842,93	74 730 494,47	544 432 348,46	60 562 014,79	8 136 577,21	41 379 742,87	153 835 496,15	36 960 441,42
Fournisseurs débiteurs, avance et acompte	20 669 102,78	14 503 507,68	6 165 595,10	248 758,15	5 034 314,34	41 379 742,87	14 552 875,75	36 960 441,42
Clients et comptes rattachés	422 392 326,90	47 301 599,62	375 090 727,28	52 171 846,76	3 102 262,87		43 990 944,78	
Personnel	13 111 046,73	4 758 363,50	8 352 683,23					
Etat	41 379 742,87	2 976 047,76	38 403 695,11	2 917 756,41				
Comptes d'associés								
Autres débiteurs	118 690 685,95	5 190 975,91	113 499 710,04	5 223 653,47			95 291 675,62	
Comptes de régularisation actif	2 919 937,70		2 919 937,70					

1.14. Tableau des dettes au 31/12/2013

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOIS D'UN AN	ECHUES ET NON RECOUVREES	MT EN DEVISE	MT SUR L'ETAT ET ORGANISMES PUPILCS	MT SUR LES ENTREPRISES LIEES	MT REPRESENTES PAR EFFET
DE FINANCEMENT								
Emprunts obligataires								
Autres dettes de financement								
DE PASSIF CIRCULANT	439 289 006,12	120 813 729,70	318 475 276,43		24 645 894,35	92 388 017,48	63 853 815,41	524 928,19
Fournisseurs et comptes rattachés	128 610 785,06	10 620 213,20	117 990 571,86		24 137 089,75	1 444 558,64 90 943 458,84	16 651 124,24	524 928,19
Clients créditeurs, avance et acompte	127 672 941,42	92 957 172,80	34 715 768,63				12 704 158,25	
Personnel	15 903 069,02	829 617,19	15 073 451,83					
Organismes sociaux	6 149 661,42		6 149 661,42					
Etat	90 943 458,84		90 943 458,84					
Comptes d'associés	18 921 400,00	15 918 425,00	3 002 975,00					
Autres créanciers	48 487 992,32	488 301,51	47 999 690,81		508 804,60		34 498 532,92	
Comptes de régularisation passif	2 599 698,04		2 599 698,04					

1.15. Tableau des sûretés réelles données ou reçues au 31/12/2013

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
. Sûretés données					
. Sûretés reçues	9 749 561,61	HYPOTHEQUES	1996 à 2012	PRÊTS HABITAT AU PERSONNEL	9 749 561,61

1.16. Tableau des engagements donnés ou reçus au 31/12/2013

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANT EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDENT
AVAL ET CAUTIONS:		
ENGAGEMENTS EN MATIERE DE PENSION DE RETRAITE ET OBLIGATIONS SIMILAIRES:		
AUTRES ENGAGEMENTS DONNES : CAUTIONS EN DOUANE	77 293 844,89	79 351 002,97
AUTRES ENGAGEMENTS DONNES : ADM	1 252 551,57	181 180 854,55
AUTRES ENGAGEMENTS DONNES CAUTIONNEMENT		
TOTAL 1	78 546 396,46	260 531 857,52
ENGAGEMENTS RECUS	MONTANT EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDANT
AVALS ET CAUTIONS		
AUTRES ENGAGEMENTS RECUS :		
TOTAL 2		

1.17. Etat de répartition du capital social au 31/12/2013

Nom, Prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	Nombre de titres		Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5	Montant du Capital		
		Exercice précédent 3	Exercice actuel 4		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
1	2	3	4	5	6	7	8
MAROCAINE D'INVESTISSEMENT & DE SERVICE	BD AHL LOGHLAM AIN SEBAA CASA	1 883 954	1 933 531	100,00	193 353 100,00	193 353 100,00	193 353 100,00
CIMR	100, BD ABDELMOUMEN-CASABLANCA	459 425	286 209	100,00	28 620 900,00	28 620 900,00	28 620 900,00
HEINEKEN SWITZERLAND AG	P.O BOX 2800 - AMSTERDAM - HOLLANDE	62 500	62 500	100,00	6 250 000,00	6 250 000,00	6 250 000,00
ASSURANCE ZURICH	CASABLANCA	2 358	-	100,00	0,00	0,00	0,00
INVESTIMA	CASABLANCA	3 238	-	100,00	0,00	0,00	0,00
STE FINTA	CASABLANCA	2 000	2 000	100,00	200 000,00	200 000,00	200 000,00
MR LAMRANI KARIM MOHAMMED	CASABLANCA	12 111	-	100,00	0,00	0,00	0,00
JPMORGAN FLEMING FUNDS		6 110	5 660	100,00	566 000,00	566 000,00	566 000,00
CORONATION AFRICA FRONTIERS							
FUND-UNIVERSAL	CASABLANCA	6 380	6 880	100,00	688 000,00	688 000,00	688 000,00
NORGES BANK JP MORGAN		-	45 300	100,00	4 530 000,00	4 530 000,00	4 530 000,00
SOCIETE GENERALE France		1 391	-	100,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMOINE GESTION ET PLACEMENT	CASABLANCA	5 000	-	100,00	0,00	0,00	0,00
SAFARI			12 228	100,00	1 222 800,00	1 222 800,00	1 222 800,00
THE FULCRUM AFRICA ALL CAP			3 031	100,00	303 100,00	303 100,00	303 100,00
MASTER FUND LIMITED							
AUTRES ACTIONNAIRES		380 734	467 862	100,00	46 786 200,00	46 786 200,00	46 786 200,00
TOTAUX		2 825 201	2 825 201		282 520 100,00	282 520 100,00	282 520 100,00

1.18. Tableau des affectations du résultat

1.18.1. Tableau d'affectation du résultat au 31/12/2013

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
Decision du 13 mai 2013			
* Report à nouveau	68 530 849,02	* Réserve légale	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Autres réserves	
* Résultat net de l'exercice	332 030 972,16	* Dividendes	319 247 713,00
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres Prélèvements		* Report à nouveau	81 314 108,18
TOTAL A	400 561 821,18	TOTAL B	400 561 821,18

1.18.2. Tableau d'affectation du résultat au 31/12/2012

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
Decision du 21 mai 2012			
* Report à nouveau	34 556 543,67	* Réserve légale	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Autres réserves	
* Résultat net de l'exercice	344 746 415,35	* Dividendes	310 772 110,00
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres Prélèvements		* Report à nouveau	68 530 849,02
TOTAL A	379 302 959,02	TOTAL B	379 302 959,02

1.18.3. Tableau d'affectation du résultat au 31/12/2011

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
Decision du 06 mai 2011			
* Report à nouveau	1 696 424,04	* Réserve légale	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Autres réserves	0,00
* Résultat net de l'exercice	315 380 219,63		
* Prélèvements sur les réserves	0,00	* Dividendes	282 520 100,00
* Autres Prélèvements		* Autres affectations	
		* Report à nouveau	34 556 543,67
TOTAL A	317 076 643,67	TOTAL B	317 076 643,67

1.19. Datation et événements postérieurs à l'exercice clos le 31/12/2013

Datation

Date de clôture	:	31 Décembre 2013
Date d'établissement des états de synthèse	:	19 mars 2014

Evénements nés postérieurement a la clôture de l'exercice non rattachables a cet exercice et connus avant la première communication externe des états de synthèse

DATE	INDICATION DES EVENEMENTS
NEANT	

II. Etats de synthèse de Société des Brasseries du Maroc (comptes consolidés)

2.1. Bilan

2.1.1. Bilan au 31/12/2013

ACTIF	31/12/13	31/12/12
ACTIF IMMOBILISE	1 116 671	1 119 728
Immobilisations incorporelles	15 784	15 289
Immobilisations corporelles	752 170	748 755
Immobilisations financières	47 396	49 629
Ecart d'acquisition	224 038	240 098
Impôts différés -actif	77 283	65 957
ACTIF CIRCULANT	1 019 567	971 314
Stocks et en cours	288 539	273 436
Créances d'exploitation	452 279	439 455
Créances diverses	161 010	141 335
Titres et valeurs de placements	117 739	117 088
TRESORERIE - ACTIF	41 363	106 011
TOTAL -ACTIF	2 177 601	2 197 053
PASSIF	31/12/13	31/12/12
FINANCEMENT PERMANENT	1 592 674	1 655 503
CAPITAUX PROPRES	1 433 516	1 482 324
Capital	282 520	282 520
Réserves consolidées	804 331	792 991
Résultat net de l'exercice	268 498	330 601
Intérêts minoritaires	78 167	76 212
Provisions pour risques et charges	142 174	141 486
Dettes de financement	16 984	31 693
PASSIF CIRCULANT	573 913	535 528
Dettes d'exploitation	164 359	162 201
Dettes diverses	393 074	361 204
Autres provisions	16 480	12 123
TRESORERIE - PASSIF	11 014	6 022
TOTAL - PASSIF	2 177 601	2 197 053

2.1.2. Bilan au 31/12/2012

ACTIF	31/12/12	Proforma	31/12/11
		31/12/11	
ACTIF IMMOBILISE	1 119 728	1 148 387	1 091 563
Immobilisations incorporelles	15 289	15 345	15 345
Immobilisations corporelles	748 755	757 314	757 314
Immobilisations financières	49 629	54 862	54 862
Ecarts d'acquisition	240 098	253 168	196 344
Impôts différés -actif	65 957	67 698	67 698
ACTIF CIRCULANT	971 314	1 057 190	1 057 190
Stocks et en cours	273 436	270 716	270 716
Créances d'exploitation	439 455	407 348	407 348
Créances diverses	141 335	142 419	142 419
Titres et valeurs de placements	117 088	236 707	236 707
TRESORERIE - ACTIF	106 011	79 022	79 022
TOTAL -ACTIF	2 197 053	2 284 599	2 227 775
PASSIF	31/12/12	Proforma	31/12/11
		31/12/11	
FINANCEMENT PERMANENT	1 655 503	1 643 171	1 658 020
CAPITAUX PROPRES	1 482 324	1 461 838	1 476 687
Capital	282 520	282 520	282 520
Réserves consolidées	792 991	752 210	753 147
Résultat net de l'exercice	330 601	352 606	350 612
Intérêts minoritaires	76 212	74 502	90 408
Provisions pour risques et charges	141 486	141 256	141 256
Dettes de financement	31 693	40 077	40 077
PASSIF CIRCULANT	535 528	641 399	569 726
Dettes d'exploitation	162 201	162 394	162 394
Dettes diverses	361 145	461 247	389 574
Autres provisions	12 182	17 758	17 758
TRESORERIE - PASSIF	6 022	29	29
TOTAL - PASSIF	2 197 053	2 284 599	2 227 775

2.1.3. Bilan au 31/12/2011

	31/12/11	31/12/10
ACTIF		
ACTIF IMMOBILISE	1 091 563	1 118 126
Immobilisations incorporelles	15 345	15 296
Immobilisations corporelles	757 314	773 393
Immobilisations financières	54 862	56 406
Ecart d'acquisition	196 344	208 881
Impôts différés -actif	67 698	64 150
ACTIF CIRCULANT	1 057 190	971 289
Stocks et en cours	270 716	304 992
Créances d'exploitation	407 348	245 235
Créances diverses	142 419	99 134
Titres et valeurs de placements	236 707	321 928
TRESORERIE - ACTIF	79 022	73 484
TOTAL -ACTIF	2 227 775	2 162 899
PASSIF		
FINANCEMENT PERMANENT	1 658 020	1 593 966
CAPITAUX PROPRES	1 476 687	1 404 391
Capital	282 520	282 520
Réserves consolidées	753 147	785 545
Résultat net de l'exercice	350 612	250 028
Intérêts minoritaires	90 408	86 298
Provisions pour risques et charges	141 256	141 225
Dettes de financement	40 077	48 350
PASSIF CIRCULANT	569 726	565 538
Dettes d'exploitation	162 394	178 316
Dettes diverses	389 574	371 815
Autres provisions	17 758	15 407
TRESORERIE - PASSIF	29	3 395
TOTAL - PASSIF	2 227 775	2 162 899

2.2. CPC

2.2.1. CPC au 31/12/2013

	31/12/13	31/12/12
PRODUITS D'EXPLOITATION	2 352 907	2 406 575
Ventes de marchandises	462 764	457 592
Ventes de biens et services	1 854 802	1 936 142
CHIFFRE D'AFFAIRES	2 317 566	2 393 734
Variation des stocks et autres produits	35 341	12 841
CHARGES D'EXPLOITATION	1 929 335	1 912 110
Achats revendus et consommés	456 295	463 032
Impôts et taxes	827 787	836 998
Charges de personnel	157 316	149 256
Autres charges d'exploitation	353 148	329 112
Dotations d'exploitation	134 789	133 712
RESULTAT D'EXPLOITATION	423 572	494 465
RESULTAT FINANCIER	5 538	10 643
RESULTAT COURANT	429 110	505 108
RESULTAT NON COURANT	-17 978	-1 225
RESULTAT AVANT IMPOTS	411 132	503 883
Impôts sur les résultats	124 083	154 953
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence		
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	16 060	16 060
RESULTAT NET CONSOLIDE	270 989	332 870
- RESULTAT NET PART DU GROUPE	268 498	330 601
- INTERETS MINORITAIRES	2 491	2 269

2.2.2. CPC au 31/12/2012

	31/12/12	Proforma 31/12/11	31/12/11
PRODUITS D'EXPLOITATION	2 406 575	2 356 311	2 356 311
Ventes de marchandises	457 592	424 531	424 531
Ventes de biens et services	1 936 142	1 921 575	1 921 575
CHIFFRE D'AFFAIRES	2 393 734	2 346 106	2 346 106
Variation des stocks et autres produits	12 841	10 205	10 205
CHARGES D'EXPLOITATION	1 912 110	1 847 513	1 847 513
Achats revendus et consommés	463 032	437 553	437 553
Impôts et taxes	836 998	804 256	804 256
Charges de personnel	149 256	142 455	142 455
Autres charges d'exploitation	329 112	320 338	320 338
Dotations d'exploitation	133 712	142 911	142 911
RESULTAT D'EXPLOITATION	494 465	508 798	508 798
RESULTAT FINANCIER	10 643	10 284	10 284
RESULTAT COURANT	505 108	519 082	519 082
RESULTAT NON COURANT	-1 225	9 937	9 937
RESULTAT AVANT IMPOTS	503 883	529 019	529 019
Impôts sur les résultats	154 953	157 453	157 453
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence			
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	16 060	16 060	13 069
RESULTAT NET CONSOLIDE	332 870	355 506	358 497
- RESULTAT NET PART DU GROUPE	330 601	352 606	350 612
- INTERETS MINORITAIRES	2 269	2 900	7 885

2.2.3. CPC au 31/12/2011

	31/12/11	31/12/10
PRODUITS D'EXPLOITATION	2 356 311	2 237 092
Ventes de marchandises	424 531	362 630
Ventes de biens et services	1 921	1 838
	575	069
CHIFFRE D'AFFAIRES	2 346 106	2 200 699
Variation des stocks et autres produits	10 205	36 393
CHARGES D'EXPLOITATION	1 847 513	1 750 764
Achats revendus et consommés	437 553	431 523
Impôts et taxes	804 256	780 885
Charges de personnel	142 455	145 837
Autres charges d'exploitation	320 338	260 198
Dotations d'exploitation	142 911	132 321
RESULTAT D'EXPLOITATION	508 798	486 328
RESULTAT FINANCIER	10 284	13 962
RESULTAT COURANT	519 082	500 290
RESULTAT NON COURANT	9 937	(113 508)
RESULTAT AVANT IMPOTS	529 019	386 782
Impôts sur les résultats	157 453	114 583
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence		
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	13 069	13 203
RESULTAT NET CONSOLIDE	358 497	258 996
- RESULTAT NET PART DU GROUPE	350 612	250 028
- INTERETS MINORITAIRES	7 885	8 968

2.3. Tableau des flux de trésorerie

2.3.1. Tableau des flux de trésorerie au 31/12/2013

	KDH
Flux de trésorerie liés à l'activité	
Résultat net des sociétés intégrées	270 990
<i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :</i>	
Dotations d'exploitation (1)	133 310
Variation des impôts différés	-12 221
Plus-values de cessions, nettes d'impôt	-4 835
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	
Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	387 244
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (2)	-9 217
<i>Flux net de trésorerie généré par l'activité</i>	378 027
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	
Acquisition d'immobilisations	-155 837
Cession d'immobilisations, nettes d'impôt	35 479
<i>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</i>	-120 358
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-319 248
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-550
Diminution des immos fin	7 846
Remboursement de dettes de financements	-14 707
<i>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</i>	-326 659
Variation de trésorerie	-68 990
Trésorerie d'ouverture	217 077
Trésorerie - Changement de périmètre	
Trésorerie de clôture	148 088
Incidences des variations des monnaies étrangères	

2.3.2. Tableau des flux de trésorerie au 31/12/2012

	31/12/12
Résultat net des sociétés intégrées	332 870
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :	
Dotations d'exploitation	138 126
Variation des impôts différés	530
Plus-values de cessions, nettes d'impôt	(7 102)
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	
Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	464 424
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(139 614)
Flux net de trésorerie généré par l'activité (I)	324 810
Acquisition d'immobilisations	(118 973)
Cession d'immobilisations, nettes d'impôt	10 515
Incidence des variations de périmètre	
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (II)	(108 458)
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(310 772)
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	(4 600)
Diminution des immobilisations financières	8 782
Remboursement des immobilisations financières	(8 385)
Subvention d'investissements	
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (III)	(314 975)
Variation de la Trésorerie (I+II+III)	(98 623)
Trésorerie d'ouverture	315 700
Variation de la trésorerie	(98 623)
Trésorerie de clôture	217 077

2.3.3. Tableau des flux de trésorerie au 31/12/2011

	31/12/11
Résultat net des sociétés intégrées	358 497
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :	
Dotations d'exploitation	132 420
Variation des impôts différés	(5 919)
Plus-values de cessions, nettes d'impôt	(11 978)
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	
Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	473 020
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(166 934)
Flux net de trésorerie généré par l'activité (I)	306 086
Acquisition d'immobilisations	(114 039)
Cession d'immobilisations, nettes d'impôt	22 424
Incidence des variations de périmètre	
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (II)	(91 615)
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(282 520)
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	(3 680)
Diminution des immobilisations financières	3 685
Remboursement des immobilisations financières	(8 273)
Subvention d'investissements	
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (III)	(290 788)
Variation de la Trésorerie (I+II+III)	(76 317)
Trésorerie d'ouverture	392 017
Variation de la trésorerie	(76 317)
Trésorerie de clôture	315 700

III. Etats de synthèse de Branoma

3.1. Bilan

3.1.1. Bilan au 31/12/2013

	ACTIF	Exercice			Exercice Précédent
		Brut	Amortissement & Provision	Net	Net
A C T I F I M M O B I L I S A T I O N S	IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	1 774 753,84	1 774 753,84		
	Frais Préliminaires	1 774 753,84	1 774 753,84		
	Charges à répartir sur plusieurs exercices				
	Primes de Remboursement des Obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	117 405,55	117 405,55		
	Immobilisations en recherche & développement				
	Brevets, Marques, Droits & Valeurs similaires	65 405,55	65 405,55		
	Fonds Commercial	52 000,00	52 000,00		
	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	274 342 903,41	167 847 266,95	106 495 636,46	105 459 197,64
	Terrains	12 330 810,00		12 330 810,00	12 330 810,00
	Constructions	50 323 665,71	17 617 530,08	32 706 135,63	31 212 220,40
	Installations techniques, matériel et outillages	185 825 353,24	133 621 366,91	52 203 986,33	55 757 586,92
	Matériel de Transport	9 123 662,72	6 423 340,50	2 700 322,22	2 202 936,10
	Mobilier, matériel de bureau & aménag. divers	7 381 018,08	6 260 345,79	1 120 672,29	1 482 309,58
I M M O B I L I S A T I O N S	Autres Immobilisations corporelles	4 711 980,71	3 924 683,67	787 297,04	739 363,30
	Immobilisations Corporelles en Cours	4 646 412,95		4 646 412,95	1 733 971,34
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	963 234,30	19 373,80	943 860,50	785 635,76
	Prêts immobilisés	677 394,89	19 373,80	658 021,09	499 796,35
	Autres Créances Financières	285 839,41		285 839,41	285 839,41
	Titres de Participation				
	Autres titres immobilisés				
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)				
	Diminution des créances immobilisées				
	Augmentation des dettes de financement				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	277 198 297,10	169 758 800,14	107 439 496,96	106 244 833,40
A C T I F C I R C U L A N T	STOCKS (F)	16 858 575,84	1 494 247,71	15 364 328,13	13 761 278,78
	Marchandises	5 908 283,15		5 908 283,15	4 697 029,34
	Matières et fournitures consommables	6 639 864,67	1 494 247,71	5 145 616,96	6 056 798,49
	Produits en cours	2 491 402,62		2 491 402,62	2 462 498,51
	Produits intermédiaires et produits résiduels				
	Produits Finis	1 819 025,40		1 819 025,40	544 952,43
	CREANCES DE L' ACTIF CIRCULANT (G)	143 497 296,74	5 009 969,50	138 487 327,24	117 032 130,11
	Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	9 160 156,56	1 393 032,03	7 767 124,53	9 134 230,23
	Clients et comptes rattachés	84 647 426,08	3 283 736,20	81 363 689,88	87 698 421,35
	Personnel	1 152 173,20	109 272,29	1 042 900,91	869 224,74
	Etat	15 054 494,72	13 829,77	15 040 664,95	13 349 834,91
	Comptes d'associés				
	Autres Débiteurs	33 224 724,97		33 224 724,97	5 355 168,66
	Comptes de régularisation Actif	258 321,21	210 099,21	48 222,00	625 250,22
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	83 079 317,18		83 079 317,18	96 857 394,57
T R E S O R E R I E	ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)	6 544,00		6 544,00	4 051,56
	Eléments circulants				
	TOTAL II (F+G+H+I)	243 441 733,76	6 504 217,21	236 937 516,55	227 654 855,03
T R E S O R E R I E	TRESORERIE - ACTIF				
	Chèques et valeurs à encaisser	5 560 125,43		5 560 125,43	13 412 653,53
	Banques, trésorerie générale & ccp débiteurs	2 808 216,35		2 808 216,35	5 067 110,00
	Caisses, régies d'avances & accreditifs	320 012,97		320 012,97	237 782,38
	TOTAL III	8 688 354,75		8 688 354,75	18 717 545,91
	TOTAL GENERAL I + II + III	529 328 385,61	176 263 017,35	353 065 368,26	352 617 234,33

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
F I N A N C E M E N T P E R M A N E N T	CAPITAUX PROPRES		
	. Capital social ou personnel (1)	50 000 000,00	50 000 000,00
	. Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	Capital appelé		
	dont versé.....		
	. Primes d'émission, de fusion & d'apport		
	. Ecart de réévaluation		
	. Réserve légale	5 000 000,00	5 000 000,00
	. Autres réserves	69 802 250,09	69 802 250,09
	. Report à nouveau (2)	16 479 288,83	13 430 509,13
	. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
	. Résultat net de l'exercice (2)	40 064 865,26	53 048 779,70
	Total des capitaux propres (A)	181 346 404,18	191 281 538,92
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	813 128,35	46 945,51
	Subventions d'investissement	813 128,35	46 945,51
	Provisions pour amortissements dérogatoires		
	Provisions réglementées		
P A S S I F	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	256 627,09	20 688,41
	Emprunts obligataires		
	Autres Dettes de Financement	256 627,09	20 688,41
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)	26 812 857,00	26 329 501,00
	Provisions pour risques	26 812 857,00	26 329 501,00
	Provisions pour charges		
	ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)		
	Augmentation des créances immobilisées		
	Diminution des dettes de financement		
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	209 229 016,62	217 678 673,84
P A S S I F	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	133 652 361,94	130 235 349,85
	Fournisseurs et comptes rattachés	42 317 090,63	38 938 731,45
	Clients créditeurs, avances et acomptes	68 471 742,39	66 752 938,04
	Personnel	3 239 188,02	3 109 045,94
	Organismes sociaux	1 344 167,23	1 731 319,38
	Etat	16 676 689,67	18 167 234,04
	Comptes d'associés	978 484,00	1 032 504,00
	Autres Créanciers		3 577,00
	Comptes de régularisation - Passif	625 000,00	500 000,00
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	7 856 544,00	3 176 773,60
	ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	2 498,18	1 257,40
	TOTAL II (F+ G+H)	141 511 404,12	133 413 380,85
T R E S O	TRESORERIE PASSIF		
	Crédits d'escompte		
	Crédits de trésorerie		
	Banques (soldes créditeurs)	2 324 947,52	1 525 179,64
	TOTAL III	2 324 947,52	1 525 179,64
		353 065 368,26	352 617 234,33
	(1) Capital personnel débiteur		
	(2) Bénéficiaire (+) déficitaire (-)		

3.1.2. Bilan au 31/12/2012

	ACTIF	Exercice			Exercice Précédent
		Brut	Amortissement & Provision	Net	Net
A C T I F I M M O B I L I S E	IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	1 774 753,84	1 774 753,84		
	Frais Préliminaires	1 774 753,84	1 774 753,84		
	Charges à répartir sur plusieurs exercices				
	Primes de Remboursement des Obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	117 405,55	117 405,55		
	Immobilisations en recherche & développement				
	Brevets, Marques, Droits & Valeurs similaires	65 405,55	65 405,55		
	Fonds Commercial	52 000,00	52 000,00		
	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	257 075 497,67	151 616 300,03	105 459 197,64	110 924 619,81
	Terrains	12 330 810,00		12 330 810,00	12 330 810,00
	Constructions	46 774 457,72	15 562 237,32	31 212 220,40	25 736 800,78
	Installations techniques, matériel et outillages	177 436 243,76	121 678 656,84	55 757 586,92	63 669 602,99
	Matériel de Transport	7 088 814,14	4 885 878,04	2 202 936,10	3 242 216,17
	Mobilier, matériel de bureau & aménag. divers	7 275 622,81	5 793 313,23	1 482 309,58	1 368 321,83
I R C U L A N T	Autres Immobilisations corporelles	4 435 577,90	3 696 214,60	739 363,30	601 900,20
	Immobilisations Corporelles en Cours	1 733 971,34		1 733 971,34	3 974 967,84
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	809 295,26	23 659,50	785 635,76	1 275 472,88
	Prêts immobilisés	519 170,15	19 373,80	499 796,35	989 633,47
	Autres Créances Financières	285 839,41		285 839,41	285 839,41
	Titres de Participation	4 285,70	4 285,70		
	Autres titres immobilisés				
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)				
	Diminution des créances immobilisées				
	Augmentation des dettes de financement				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	259 776 952,32	153 532 118,92	106 244 833,40	112 200 092,69
	STOCKS (F)	15 364 983,85	1 603 705,07	13 761 278,78	15 100 262,30
	Marchandises	4 697 029,34		4 697 029,34	4 001 570,92
	Matières et fournitures consommables	7 660 503,56	1 603 705,07	6 056 798,49	6 699 611,72
	Produits en cours	2 462 498,51		2 462 498,51	2 628 761,67
	Produits intermédiaires et produits résiduels				
	Produits Finis	544 952,43		544 952,43	1 770 317,99
C I R C U L A N T	CREANCES DE L' ACTIF CIRCULANT (G)	120 947 955,88	3 915 825,77	117 032 130,11	99 042 214,68
	Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	9 200 430,23	66 200,00	9 134 230,23	8 433 268,90
	Clients et comptes rattachés	91 438 847,67	3 740 426,32	87 698 421,35	77 298 143,81
	Personnel	978 424,19	109 199,45	869 224,74	1 043 581,22
	Etat	13 349 834,91		13 349 834,91	11 035 413,17
	Comptes d'associés				
	Autres Débiteurs	5 355 168,66		5 355 168,66	588 474,25
	Comptes de régularisation Actif	625 250,22		625 250,22	643 333,33
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	96 857 394,57		96 857 394,57	109 885 737,09
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)	4 051,56		4 051,56	
	Eléments circulants				
	TOTAL II (F+G+H+I)	233 174 385,86	5 519 530,84	227 654 855,03	224 028 214,07
T R E S O R E R I E	TRESORERIE - ACTIF				
	Chèques et valeurs à encaisser	13 412 653,53		13 412 653,53	3 957 704,89
	Banques, trésorerie générale & ccp débiteurs	5 067 110,00		5 067 110,00	2 783 946,67
	Caisse, régies d'avances & accreditifs	237 782,38		237 782,38	356 769,19
	TOTAL III	18 717 545,91		18 717 545,91	7 098 420,75
	TOTAL GENERAL I + II + III	511 668 884,09	159 051 649,76	352 617 234,33	343 326 727,51

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
F I N A N C E M E N T P E R M A N E N T	CAPITAUX PROPRES		
	. Capital social ou personnel (1)	50 000 000,00	50 000 000,00
	. Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	Capital appelé		
	dont versé.....		
	. Primes d'émission, de fusion & d'apport		
	. Ecart de réévaluation		
	. Réserve légale	5 000 000,00	5 000 000,00
	. Autres réserves	69 802 250,09	69 802 250,09
	. Report à nouveau (2)	13 430 509,13	2 819 382,15
	. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
	. Résultat net de l'exercice (2)	53 048 779,70	60 611 126,98
	Total des capitaux propres (A)	191 281 538,92	188 232 759,22
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	46 945,51	
	Subventions d'investissement	46 945,51	
	Provisions pour amortissements dérogatoires		
	Provisions réglementées		
P A S S I F	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	20 688,41	
	Emprunts obligataires		
	Autres Dettes de Financement	20 688,41	
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)	26 329 501,00	26 466 899,00
	Provisions pour risques	26 329 501,00	26 466 899,00
	Provisions pour charges		
	ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)		
	Augmentation des créances immobilisées		
	Diminution des dettes de financement		
P A S S I F	TOTAL I (A+B+C+D+E)	217 678 673,84	214 699 658,22
	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	130 235 349,85	127 401 407,79
	Fournisseurs et comptes rattachés	38 938 731,45	39 693 275,11
	Clients créditeurs, avances et acomptes	66 752 938,04	61 127 702,22
	Personnel	3 109 045,94	3 717 695,94
	Organismes sociaux	1 731 319,38	1 893 948,59
	Etat	18 167 234,04	15 919 911,28
	Comptes d'associés	1 032 504,00	999 534,00
	Autres Créanciers	3 577,00	3 547 489,11
	Comptes de régularisation - Passif	500 000,00	501 851,54
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	3 176 773,60	1 222 722,04
	ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	1 257,40	2 939,46
	TOTAL II (F+ G+H)	133 413 380,85	128 627 069,29
T R E S O	TRESORERIE PASSIF		
	Crédits d'escompte		
	Crédits de trésorerie		
	Banques (soldes créditeurs)	1 525 179,64	
	TOTAL III	1 525 179,64	
		352 617 234,33	343 326 727,51
	(1) Capital personnel débiteur		
	(2) Bénéficiaire (+) déficitaire (-)		

3.1.3. Bilan au 31/12/2011

	ACTIF	Exercice			Exercice Précédent
		Brut	Amortissement & Provision	Net	Net
A C T I F I M M O B I L I S E	IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	1 774 753,84	1 774 753,84		
	Frais Préliminaires	1 774 753,84	1 774 753,84		
	Charges à répartir sur plusieurs exercices				
	Primes de Remboursement des Obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	117 405,55	117 405,55		
	Immobilisations en recherche & développement				
	Brevets, Marques, Droits & Valeurs similaires	65 405,55	65 405,55		
	Fonds Commercial	52 000,00	52 000,00		
	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	243 479 952,71	132 555 332,90	110 924 619,81	110 043 051,01
	Terrains	12 330 810,00		12 330 810,00	12 330 810,00
	Constructions	39 242 299,70	13 505 498,92	25 736 800,78	27 084 340,40
	Installations techniques, matériel et outillages	170 323 699,14	106 654 096,15	63 669 602,99	64 113 351,09
	Matériel de Transport	6 869 469,14	3 627 252,97	3 242 216,17	2 691 133,43
	Mobilier, matériel de bureau & aménag. divers	6 697 729,69	5 329 407,86	1 368 321,83	1 627 846,94
I M M O B I L I S E	Autres Immobilisations corporelles	4 040 977,20	3 439 077,00	601 900,20	550 554,60
	Immobilisations Corporelles en Cours	3 974 967,84		3 974 967,84	1 645 014,55
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	1 299 132,38	23 659,50	1 275 472,88	1 738 051,35
	Prêts immobilisés	1 009 007,27	19 373,80	989 633,47	1 452 211,94
	Autres Créances Financières	285 839,41		285 839,41	285 839,41
	Titres de Participation	4 285,70	4 285,70		
	Autres titres immobilisés				
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)				
	Diminution des créances immobilisées				
	Augmentation des dettes de financement				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	246 671 244,48	134 471 151,79	112 200 092,69	111 781 102,36
A C T I F C I R C U L A N T	STOCKS (F)	16 332 405,80	1 232 143,50	15 100 262,30	17 023 645,46
	Marchandises	4 001 570,92		4 001 570,92	6 060 048,78
	Matières et fournitures consommables	7 931 755,22	1 232 143,50	6 699 611,72	5 747 442,37
	Produits en cours	2 628 761,67		2 628 761,67	2 820 139,80
	Produits intermédiaires et produits résiduels				
	Produits Finis	1 770 317,99		1 770 317,99	2 396 014,51
	CREANCES DE L' ACTIF CIRCULANT (G)	102 182 043,12	3 139 828,44	99 042 214,68	64 466 850,84
	Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	8 499 468,90	66 200,00	8 433 268,90	7 783 206,84
	Clients et comptes rattachés	80 280 468,68	2 982 324,87	77 298 143,81	42 548 758,76
	Personnel	1 134 884,79	91 303,57	1 043 581,22	1 298 175,66
	Etat	11 035 413,17		11 035 413,17	11 791 280,95
	Comptes d'associés				
	Autres Débiteurs	588 474,25		588 474,25	793 414,74
	Comptes de régularisation Actif	643 333,33		643 333,33	252 013,89
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	109 885 737,09		109 885 737,09	91 414 262,29
T R E S O R E R I E	ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)				
	Eléments circulants				
	TOTAL II (F+G+H+I)	228 400 186,01	4 371 971,94	224 028 214,07	172 904 758,59
T R E S O R E R I E	TRESORERIE - ACTIF				
	Chèques et valeurs à encaisser	3 957 704,89		3 957 704,89	10 114 753,62
	Banques, trésorerie générale & ccp débiteurs	2 783 946,67		2 783 946,67	7 736 526,46
	Caisse, régies d'avances & accreditifs	356 769,19		356 769,19	428 285,78
	TOTAL III	7 098 420,75		7 098 420,75	18 279 565,86
	TOTAL GENERAL I + II + III	482 169 851,24	138 843 123,73	343 326 727,51	302 965 426,81

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
F I N A N C E M E N T P E R M A N E N T	CAPITAUX PROPRES		
	. Capital social ou personnel (1)	50 000 000,00	50 000 000,00
	. Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	Capital appelé		
	dont versé.....		
	. Primes d'émission, de fusion & d'apport		
	. Ecart de réévaluation		
	. Réserve légale	5 000 000,00	5 000 000,00
	. Autres réserves	69 802 250,09	65 677 250,09
	. Report à nouveau (2)	2 819 382,15	1 735 545,80
	. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
	. Résultat net de l'exercice (2)	60 611 126,98	45 208 836,35
	Total des capitaux propres (A)	188 232 759,22	167 621 632,24
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		471 556,96
	Subventions d'investissement		
	Provisions pour amortissements dérogatoires		
	Provisions réglementées		471 556,96
	DETTE DE FINANCEMENTS (C)		
	Emprunts obligataires		
Autres Dettes de Financement			
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)	26 466 899,00	25 863 489,00	
Provisions pour risques	26 466 899,00	25 863 489,00	
Provisions pour charges			
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)			
Augmentation des créances immobilisées			
Diminution des dettes de financement			
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	214 699 658,22	193 956 678,20
P A S S I F	DETTE DU PASSIF CIRCULANT (F)	127 401 407,79	107 240 510,24
	Fournisseurs et comptes rattachés	39 693 275,11	35 190 676,22
	Clients créditeurs, avances et acomptes	61 127 702,22	44 526 675,86
	Personnel	3 717 695,94	2 812 795,48
	Organismes sociaux	1 893 948,59	1 815 371,34
	Etat	15 919 911,28	19 498 384,96
	Comptes d'associés	999 534,00	968 594,00
	Autres Créanciers	3 547 489,11	1 928 012,38
	Comptes de régularisation - Passif	501 851,54	500 000,00
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	1 222 722,04	1 762 722,04
	ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	2 939,46	
	TOTAL II (F+ G+H)	128 627 069,29	109 003 232,28
T R E S O	TRESORERIE PASSIF		
	Crédits d'escompte		
	Crédits de trésorerie		
	Banques (soldes créditeurs)		5 516,33
	TOTAL III		5 516,33
		343 326 727,51	302 965 426,81
	(1) Capital personnel débiteur		
	(2) Bénéficiaire (+) déficitaire (-)		

3.2. CPC

3.2.1. CPC au 31/12/2013

		NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
			Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		Ventes de marchandises (en l'état)	178 820 646,06		178 820 646,06	187 310 208,33
		Ventes de biens et services produits	347 980 848,69		347 980 848,69	363 143 230,67
		Chiffre d'affaires	526 801 494,75		526 801 494,75	550 453 439,00
		Variation des Stocks de produits (±) (1)	1 302 977,07		1 302 977,07	- 1 391 628,72
		Immobilisations produites par				
		l'entreprise pour elle même				
		Subventions d'exploitation				
		Autres Produits d'exploitation				
		Reprises d'exploitation; transfert	645 538,89		645 538,89	1 527 700,15
		de charges				
		TOTAL I	528 750 010,71		528 750 010,71	550 589 510,43
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		Achats revendus (2) de marchandises	158 874 369,35		158 874 369,35	165 273 811,01
		Achats consommés (2) de matière				
		et fournitures	37 762 869,66	3 623,26	37 766 492,92	39 576 202,85
		Autres charges externes	69 580 831,64	271 993,07	69 852 824,71	65 463 089,35
		Impôts & Taxes	153 356 178,10		153 356 178,10	158 077 005,59
		Charges de personnel	22 862 862,07	(251 461,36)	22 611 400,71	22 050 263,85
		Autres Charges d'exploitation	625 000,00	125 000,00	750 000,00	500 000,00
		Dotations d'exploitation	24 086 919,05		24 086 919,05	26 162 908,33
		TOTAL II	467 149 029,87	149 154,97	467 298 184,84	477 103 280,98
		RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			61 451 825,87	73 486 229,45
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS				
		Produits des titres de participation				
		et autres titres assimilés				
		Gains de change	621,38		621,38	3 618,06
		Intérêts et autres produits financiers	4 409 735,73		4 409 735,73	4 286 473,18
		Reprises financières et transfert de				
		Charges	8 337,26		8 337,26	
		TOTAL IV	4 418 694,37		4 418 694,37	4 290 091,24
		CHARGES FINANCIERES				
	V	Charges d'intérêts	393 892,54		393 892,54	365 065,39
		Perte de Change	6 224,06		6 224,06	4 580,55
		Autres Charges financières				2 762,51
		Dotations financières	216 643,21		216 643,21	4 051,56
		TOTAL V	616 759,81		616 759,81	376 460,01
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			3 801 934,56	3 913 631,23
	VII	RESULTAT COURANT (VI + III)			65 253 760,43	77 399 860,68
		1) Variation de stocks : stock final - stock initial; augmentation (+) ; Diminution (-)				
		2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks				

	VII	RESULTAT COURANT (reports)			65 253 760,43	77 399 860,68
N O N C O U R A N T	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		Produits des cessions d'immobilisations	4 792 656,39		4 792 656,39	3 742 651,12
		Subventions d'équilibre				
		Reprises sur subventions d'investissement				
		Autres produits non courants	533 052,94		533 052,94	387 484,55
		Reprises non courantes, transferts de charge	1 522 722,04		1 522 722,04	1 337 398,00
		TOTAL VIII	6 848 431,37		6 848 431,37	5 467 533,67
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	1 062 576,39		1 062 576,39	
		Subventions accordées				
		Autres charges non courantes	2 043 651,35		2 043 651,35	1 965 840,65
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	8 024 017,80		8 024 017,80	3 150 000,00
		TOTAL IX	11 130 245,54		11 130 245,54	5 115 840,65
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			- 4 281 814,17	351 693,02
	XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)			60 971 946,26	77 751 553,70
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	20 907 081,00		20 907 081,00	24 702 774,00
	XIII	RESULTAT NET			40 064 865,26	53 048 779,70
XIV		TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			540 017 136,45	560 347 135,34
XV		TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			499 952 271,19	507 298 355,64
XVI		RESULTAT NET (XI - XII) (total des produits - total des charges)			40 064 865,26	53 048 779,70

3.2.2. CPC au 31/12/2012

	NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
E X P L O I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION				
	Ventes de marchandises (en l'état)	187 310 208,33		187 310 208,33	175 426 033,22
	Ventes de biens et services produits	363 143 230,67		363 143 230,67	361 988 000,26
	Chiffre d'affaires	550 453 439,00		550 453 439,00	537 414 033,48
	Variation des Stocks de produits (±) (1)	- 1 391 628,72		- 1 391 628,72	- 817 074,65
	Immobilisations produites par				
	l'entreprise pour elle même				
	Subventions d'exploitation				
	Autres Produits d'exploitation				
	Reprises d'exploitation; transfert	1 527 700,15		1 527 700,15	684 730,76
	de charges				
	TOTAL I	550 589 510,43		550 589 510,43	537 281 689,59
	II CHARGES D'EXPLOITATION				
	Achats revendus (2) de marchandises	165 310 811,01	(37 000,00)	165 273 811,01	154 813 442,31
	Achats consommés (2) de matière				
	et fournitures	39 591 466,78	(15 263,93)	39 576 202,85	37 079 299,28
	Autres charges externes	65 193 418,47	269 670,88	65 463 089,35	64 331 721,21
	Impôts & Taxes	157 909 721,77	167 283,82	158 077 005,59	152 987 478,39
	Charges de personnel	22 390 808,55	(340 544,70)	22 050 263,85	21 854 848,32
	Autres Charges d'exploitation	500 000,00		500 000,00	500 000,00
	Dotations d'exploitation	26 162 908,33		26 162 908,33	24 989 645,47
	TOTAL II	477 059 134,91	44 146,07	477 103 280,98	456 556 434,98
	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			73 486 229,45	80 725 254,61
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS				
	Produits des titres de participation				
	et autres titres assimilés				
	Gains de change	3 618,06		3 618,06	2 439,75
	Intérêts et autres produits financiers	4 286 473,18		4 286 473,18	3 738 739,97
	Reprises financières et transfert de				
	Charges				
	TOTAL IV	4 290 091,24		4 290 091,24	3 741 179,72
	CHARGES FINANCIERES				
	V Charges d'intérêts	365 065,39		365 065,39	344 501,21
	Perte de Change	4 580,55		4 580,55	9 673,85
	Autres Charges financières	2 762,51		2 762,51	
	Dotations financières	4 051,56		4 051,56	
	TOTAL V	376 460,01		376 460,01	354 175,06
	VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)			3 913 631,23	3 387 004,66
	VII RESULTAT COURANT (VI + III)			77 399 860,68	84 112 259,27
	1) Variation de stocks : stock final - stock initial; augmentation (+) ; Diminution (-)				
	2) Achats revendus ou consommés achats - variation de stocks				

	VII	RESULTAT COURANT (reports)			77 399 860,68	84 112 259,27
N O N C O U R A N T	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		Produits des cessions d'immobilisations	3 742 651,12		3 742 651,12	3 368 818,25
		Subventions d'équilibre				
		Reprises sur subventions d'investissement				
		Autres produits non courants	387 484,55		387 484,55	159 162,64
		Reprises non courantes, transferts de charge	1 337 398,00		1 337 398,00	2 211 556,96
		TOTAL VIII	5 467 533,67		5 467 533,67	5 739 537,85
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées				
		Subventions accordées				
		Autres charges non courantes	1 965 840,65		1 965 840,65	304 990,14
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	3 150 000,00		3 150 000,00	1 803 410,00
		TOTAL IX	5 115 840,65		5 115 840,65	2 108 400,14
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			351 693,02	3 631 137,71
	XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)			77 751 553,70	87 743 396,98
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	24 702 774,00		24 702 774,00	27 132 270,00
	XIII	RESULTAT NET			53 048 779,70	60 611 126,98
XIV		TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			560 347 135,34	546 762 407,16
XV		TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			507 298 355,64	486 151 280,18
XVI		RESULTAT NET (XI - XII) (total des produits - total des charges)			53 048 779,70	60 611 126,98

3.2.3. CPC au 31/12/2011

	NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
E X P L O I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION				
	Ventes de marchandises (en l'état)	175 426 033,22		175 426 033,22	150 820 598,17
	Ventes de biens et services produits	361 988 000,26		361 988 000,26	345 489 737,18
	Chiffre d'affaires	537 414 033,48		537 414 033,48	496 310 335,35
	Variation des Stocks de produits (±) (1)	- 817 074,65		- 817 074,65	1 095 327,42
	Immobilisations produites par				
	l'entreprise pour elle même				
	Subventions d'exploitation				
	Autres Produits d'exploitation				
	Reprises d'exploitation; transfert	684 730,76		684 730,76	698 031,79
	de charges				
	TOTAL I	537 281 689,59		537 281 689,59	498 103 694,56
	II CHARGES D'EXPLOITATION				
	Achats revendus (2) de marchandises	154 813 442,31		154 813 442,31	130 828 570,19
	Achats consommés (2) de matière				
	et fournitures	37 079 299,28		37 079 299,28	37 711 138,47
	Autres charges externes	64 233 859,39	97 861,82	64 331 721,21	45 983 038,75
	Impôts & Taxes	153 031 450,69	(43 972,30)	152 987 478,39	152 441 236,02
	Charges de personnel	22 041 209,32	(186 361,00)	21 854 848,32	21 056 786,94
	Autres Charges d'exploitation	500 000,00		500 000,00	500 000,00
	Dotations d'exploitation	24 989 645,47		24 989 645,47	20 983 437,95
	TOTAL II	456 688 906,46	(132 471,48)	456 556 434,98	409 504 208,32
	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			80 725 254,61	88 599 486,24
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS				
	Produits des titres de participation				
	et autres titres assimilés				
	Gains de change	2 439,75		2 439,75	29 281,89
	Intérêts et autres produits financiers	3 738 739,97		3 738 739,97	4 153 518,19
	Reprises financières et transfert de				
	Charges				
	TOTAL IV	3 741 179,72		3 741 179,72	4 182 800,08
	CHARGES FINANCIERES				
	V Charges d'intérêts	344 501,21		344 501,21	316 597,14
	Perte de Change	9 673,85		9 673,85	5 568,02
	Autres Charges financières				0,00
	Dotations financières				
	TOTAL V	354 175,06		354 175,06	322 165,16
	VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)			3 387 004,66	3 860 634,92
	VII RESULTAT COURANT (VI + III)			84 112 259,27	92 460 121,16
	1) Variation de stocks : stock final - stock initial; augmentation (+) ; Diminution (-)				
	2) Achats revendus ou consommés achats - variation de stocks				

	VII	RESULTAT COURANT (reports)			84 112 259,27	92 460 121,16
N O N C O U R A N T	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		Produits des cessions d'immobilisations	3 368 818,25		3 368 818,25	2 279 667,00
		Subventions d'équilibre				
		Reprises sur subventions d'investissement				
		Autres produits non courants	159 162,64		159 162,64	157 250,50
		Reprises non courantes, transferts de charge	2 211 556,96		2 211 556,96	10 687 606,37
		TOTAL VIII	5 739 537,85		5 739 537,85	13 124 523,87
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées				
		Subventions accordées				
		Autres charges non courantes	304 990,14		304 990,14	5 221 201,68
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	1 803 410,00		1 803 410,00	27 063 489,00
		TOTAL IX	2 108 400,14		2 108 400,14	32 284 690,68
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			3 631 137,71	- 19 160 166,81
	XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)			87 743 396,98	73 299 954,35
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	27 132 270,00		27 132 270,00	28 091 118,00
	XIII	RESULTAT NET			60 611 126,98	45 208 836,35
XIV		TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			546 762 407,16	515 411 018,51
XV		TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			486 151 280,18	470 202 182,16
XVI		RESULTAT NET (XI - XII) (total des produits - total des charges)			60 611 126,98	45 208 836,35

3.3. ESG

3.3.1. ESG au 31/12/2013

				EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1		Ventes de marchandises (en l'état)	178 820 646,06	187 310 208,33
	2	-	Achats revendus de marchandises	158 874 369,35	165 273 811,01
I	=		MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	19 946 276,71	22 036 397,32
II	+		PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	349 283 825,76	361 751 601,95
	3		Ventes de biens et services produits	347 980 848,69	363 143 230,67
	4		Variation stocks de produits	1 302 977,07	- 1 391 628,72
	5		Immobilisations par l'entreprise pour elle même		
III	-		CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	107 619 317,63	105 039 292,20
	6		Achats consommés de matière et fournitures	37 766 492,92	39 576 202,85
	7		Autres Charges externes	69 852 824,71	65 463 089,35
IV	=		VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	261 610 784,84	278 748 707,07
	8	+	Subvention d'exploitation		
V	9	-	Impôts & Taxes	153 356 178,10	158 077 005,59
	10	-	Charges de Personnel	22 611 400,71	22 050 263,85
	=		EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	85 643 206,03	98 621 437,63
	=		OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
	11	+	Autres Produits d'exploitation		
	12	-	Autres Charges d'exploitation	750 000,00	500 000,00
	13	+	Reprises d' exploitation	645 538,89	1 527 700,15
	14	-	Dotations d'exploitations	24 086 919,05	26 162 908,33
VI	=		RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	61 451 825,87	73 486 229,45
VII	±		RESULTAT FINANCIER	3 801 934,56	3 913 631,23
VIII	=		RESULTAT COURANT (+ ou -)	65 253 760,43	77 399 860,68
IX	±		RESULTAT NON COURANT	- 4 281 814,17	351 693,02
	-		Impôts sur les résultats	20 907 081,00	24 702 774,00
X	=		RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	40 064 865,26	53 048 779,70

3.3.2. ESG au 31/12/2012

				EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1		Ventes de marchandises (en l'état)	187 310 208,33	175 426 033,22
	2	-	Achats revendus de marchandises	165 273 811,01	154 813 442,31
I		=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	22 036 397,32	20 612 590,91
II		+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	361 751 601,95	361 170 925,61
	3		Ventes de biens et services produits	363 143 230,67	361 988 000,26
	4		Variation stocks de produits	- 1 391 628,72	- 817 074,65
	5		Immobilisations par l'entreprise pour elle même		
III		-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	105 039 292,20	101 411 020,49
	6		Achats consommés de matière et fournitures	39 576 202,85	37 079 299,28
	7		Autres Charges externes	65 463 089,35	64 331 721,21
IV		=	VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	278 748 707,07	280 372 496,03
	8	+	Subvention d'exploitation		
V	9	-	Impôts & Taxes	158 077 005,59	152 987 478,39
	10	-	Charges de Personnel	22 050 263,85	21 854 848,32
		=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	98 621 437,63	105 530 169,32
		=	OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
	11	+	Autres Produits d'exploitation		
	12	-	Autres Charges d'exploitation	500 000,00	500 000,00
	13	+	Reprises d' exploitation	1 527 700,15	684 730,76
	14	-	Dotations d'exploitations	26 162 908,33	24 989 645,47
VI		=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	73 486 229,45	80 725 254,61
VII		±	RESULTAT FINANCIER	3 913 631,23	3 387 004,66
VIII		=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	77 399 860,68	84 112 259,27
IX		±	RESULTAT NON COURANT	351 693,02	3 631 137,71
		-	Impôts sur les résultats	24 702 774,00	27 132 270,00
X		=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	53 048 779,70	60 611 126,98

3.3.3. ESG au 31/12/2011

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	175 426 033,22	150 820 598,17
	2	- Achats revendus de marchandises	154 813 442,31	130 828 570,19
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	20 612 590,91	19 992 027,98
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	361 170 925,61	346 585 064,60
	3	Ventes de biens et services produits	361 988 000,26	345 489 737,18
	4	Variation stocks de produits	- 817 074,65	1 095 327,42
	5	Immobilisations par l'entreprise pour elle même		
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	101 411 020,49	83 694 177,22
	6	Achats consommés de matière et fournitures	37 079 299,28	37 711 138,47
	7	Autres Charges externes	64 331 721,21	45 983 038,75
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	280 372 496,03	282 882 915,36
	8	Subvention d'exploitation		
V	-	Impôts & Taxes	152 987 478,39	152 441 236,02
	10	Charges de Personnel	21 854 848,32	21 056 786,94
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	105 530 169,32	109 384 892,40
	=	OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
	11	Autres Produits d'exploitation		
	12	- Autres Charges d'exploitation	500 000,00	500 000,00
	13	+ Reprises d' exploitation	684 730,76	698 031,79
	14	- Dotations d'exploitations	24 989 645,47	20 983 437,95
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	80 725 254,61	88 599 486,24
VII	±	RESULTAT FINANCIER	3 387 004,66	3 860 634,92
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	84 112 259,27	92 460 121,16
IX	±	RESULTAT NON COURANT	3 631 137,71	- 19 160 166,81
	-	Impôts sur les résultats	27 132 270,00	28 091 118,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	60 611 126,98	45 208 836,35

3.4. CAF

3.4.1. CAF au 31/12/2013

	1		Résultat net de l'exercice		
			Bénéfice +	40 064 865,26	53 048 779,70
			Perte -		
	2	+	Dotations d'exploitation	24 018 440,50	23 516 753,03
	3	+	Dotations financières		
	4	+	Dotations non courantes	483 356,00	
	5	-	Reprises d'exploitation		
	6	-	Reprises financières	4 285,70	
	7	-	Reprises non courantes	0,00	137 398,00
	8	-	Produits des cessions des immobilisations	4 792 656,39	3 742 651,12
	9	+	Valeurs nettes des immobilisations cédées	1 062 576,39	
I		=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	60 832 296,06	72 685 483,61
	10	-	Distributions de bénéfices	50 000 000,00	50 000 000,00
II			AUTOFINANCEMENT	10 832 296,06	22 685 483,61

3.4.2. CAF au 31/12/2012

	1		Résultat net de l'exercice		
			Bénéfice +	53 048 779,70	60 611 126,98
			Perte -		
	2	+	Dotations d'exploitation	23 516 753,03	22 210 375,00
	3	+	Dotations financières		
	4	+	Dotations non courantes		1 803 410,00
	5	-	Reprises d'exploitation		
	6	-	Reprises financières		
	7	-	Reprises non courantes	137 398,00	1 671 556,96
	8	-	Produits des cessions des immobilisations	3 742 651,12	3 368 818,25
	9	+	Valeurs nettes des immobilisations cédées		
I		=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	72 685 483,61	79 584 536,77
	10	-	Distributions de bénéfices	50 000 000,00	40 000 000,00
II			AUTOFINANCEMENT	22 685 483,61	39 584 536,77

3.4.3. CAF au 31/12/2011

	1		Résultat net de l'exercice		
			Bénéfice +	60 611 126,98	45 208 836,35
			Perte -		
	2	+	Dotations d'exploitation	22 210 375,00	19 830 239,49
	3	+	Dotations financières		
	4	+	Dotations non courantes	1 803 410,00	25 863 489,00
	5	-	Reprises d'exploitation		
	6	-	Reprises financières		
	7	-	Reprises non courantes	1 671 556,96	4 465 000,00
	8	-	Produits des cessions des immobilisations	3 368 818,25	2 279 667,00
	9	+	Valeurs nettes des immobilisations cédées		
I		=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	79 584 536,77	84 157 897,84
	10	-	Distributions de bénéfices	40 000 000,00	92 000 000,00
II			AUTOFINANCEMENT	39 584 536,77	- 7 842 102,16

3.5. Tableau de financement

3.5.1. Tableau de financement au 31/12/2013

Synthèses des masses du bilan

M A S S E S	Exercice (a)	Exercice Précédent (b)	Variations (a - b)	
			Emplois c	Ressources d
Financement Permanent	209 229 016,62	217 678 673,84	8 449 657,22	
Moins Actif Immobilisé	107 439 496,96	106 244 833,40	1 194 663,56	
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL	101 789 519,66	111 433 840,44	9 644 320,78	
(1 - 2) (A)				
Actif circulant	236 937 516,55	227 654 855,03	9 282 661,52	
Moins Passif Circulant	141 511 404,12	133 413 380,85		8 098 023,27
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL	95 426 112,43	94 241 474,18	1 184 638,25	
(4 - 5) (B)				
TRÉSORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF)	6 363 407,23	17 192 366,26		10 828 959,03
= A - B				

Emplois et ressources

	EXERCICE		EXERCICE PRÉCÉDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
<u>I-RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE</u> (FLUX)				
. AUTOFINANCEMENT				
(A)		10 832 296,06		22 685 483,61
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		60 832 296,06		72 685 483,61
- DISTRIBUTIONS DE BENEFICES		50 000 000,00		50 000 000,00
. CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS				
(B)		4 952 210,07		4 232 488,24
CESSIONS D'IMMOB. INCORPORELLES				
CESSIONS D'IMMOB. CORPORELLES		4 792 656,39		3 742 651,12
CESSIONS D'IMMOB. FINANCIÈRES				
RÉCUPÉRATION S/CRÉANCES IMMOBILISÉES		159 553,68		489 837,12
. AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES				
(C)				
AUGMENTATIONS DE CAPITAL, APPORTS				
SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT		766 182,84		46 945,51
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT				
(D)		235 938,68		20 688,41
(Nettes de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		16 786 627,65		26 985 605,77
<u>II-EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</u>				
ACQUISITIONS & AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS				
(E)	26 430 948,43		18 051 330,86	
ACQUISIT° D'IMMOB. INCORPORELLES				
ACQUISIT° D'IMMOB. CORPORELLES	26 113 170,01		18 051 330,86	
ACQUISIT° D'IMMOB. FINANCIÈRES				
AUGMENTAT° DES CRÉANCES IMMOBILISÉES	317 778,42			
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT				
(G)				
. EMPLOI EN NON -VALEURS				
(H)				
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	26 430 948,43		18 051 330,86	
<u>III-VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT</u>	1 184 638,25			1 159 670,60
GLOBAL (B.F.G)				
<u>IV-VARIATION DE LA TRÉSORERIE</u>		10 828 959,03	10 093 945,51	
TOTAL GÉNÉRAL	27 615 586,68	27 615 586,68	28 145 276,37	28 145 276,37

3.5.2. Tableau de financement au 31/12/2012

Synthèse des masses

M A S S E S	Exercice (a)	Exercice Précédent (b)	Variations (a - b)	
			Emplois c	Ressources d
Financement Permanent	217 678 673,84	214 699 658,22		2 979 015,62
Moins Actif Immobilisé	106 244 833,40	112 200 092,69		5 955 259,29
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL	111 433 840,44	102 499 565,53		8 934 274,91
(1 - 2) (A)				
Actif circulant	227 654 855,03	224 028 214,07	3 626 640,96	
Moins Passif Circulant	133 413 380,85	128 627 069,29		4 786 311,56
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL	94 241 474,18	95 401 144,78		1 159 670,60
(4 - 5) (B)				
TRÉSORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF)	17 192 366,26	7 098 420,75	10 093 945,51	
= A - B				

Emplois et ressources

	EXERCICE		EXERCICE PRÉCÉDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
<u>I-RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</u>				
. AUTOFINANCEMENT (A)		22 685 483,61		39 584 536,77
. CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		72 685 483,61		79 584 536,77
. DISTRIBUTIONS DE BENEFICES		50 000 000,00		40 000 000,00
. CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		4 232 488,24		3 831 396,72
. CESSIONS D'IMMOB. INCORPORELLES				
. CESSIONS D'IMMOB. CORPORELLES		3 742 651,12		3 368 818,25
. CESSIONS D'IMMOB. FINANCIÈRES				
. RÉCUPÉRATION S/CRÉANCES IMMOBILISÉES		489 837,12		462 578,47
. AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)				
. AUGMENTATIONS DE CAPITAL, APPORTS				
. SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT		46 945,51		
. AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		20 688,41		
(Nettes de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		26 985 605,77		43 415 933,49
<u>II-EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</u>				
. ACQUISITIONS & AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	18 051 330,86		23 091 943,80	
. ACQUISIT° D'IMMOB. INCORPORELLES				
. ACQUISIT° D'IMMOB. CORPORELLES	18 051 330,86		23 091 943,80	
. ACQUISIT° D'IMMOB. FINANCIÈRES				
. AUGMENTAT° DES CRÉANCES IMMOBILISÉES				
. REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
. REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
. EMPLOI EN NON -VALEURS (H)				
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	18 051 330,86		23 091 943,80	
<u>III-VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)</u>				
		1 159 670,60	31 499 618,47	
<u>IV-VARIATION DE LA TRÉSORERIE</u>				
	10 093 945,51			11 175 628,78
-				
TOTAL GÉNÉRAL	28 145 276,37	28 145 276,37	54 591 562,27	54 591 562,27

3.5.3. Tableau de financement au 31/12/2011

Synthèse des masses

M A S S E S	Exercice (a)	Exercice Précédent (b)	Variations (a - b)	
			Emplois c	Ressources d
Financement Permanent	214 699 658,22	193 956 678,20		20 742 980,02
Moins Actif Immobilisé	112 200 092,69	111 781 102,36	418 990,33	
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL	102 499 565,53	82 175 575,84		20 323 989,69
(1 - 2) (A)				
Actif circulant	224 028 214,07	172 904 758,59	51 123 455,48	
Moins Passif Circulant	128 627 069,29	109 003 232,28		19 623 837,01
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL	95 401 144,78	63 901 526,31	31 499 618,47	
(4 - 5) (B)				
TRÉSORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF)	7 098 420,75	18 274 049,53		11 175 628,78
= A - B				

Emplois et ressources

	EXERCICE		EXERCICE PRÉCÉDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
<u>I.RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE</u> (FLUX)				
. AUTOFINANCEMENT (A)		39 584 536,77		-7 842 102,16
. CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		79 584 536,77		84 157 897,84
. DISTRIBUTIONS DE BENEFICES		40 000 000,00		92 000 000,00
. CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		3 831 396,72		2 712 080,92
. CESSIONS D'IMMOB. INCORPORELLES				
. CESSIONS D'IMMOB. CORPORELLES		3 368 818,25		2 279 667,00
. CESSIONS D'IMMOB. FINANCIÈRES				
. RÉCUPÉRATION S/CRÉANCES IMMOBILISÉES		462 578,47		432 413,92
. AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				
. AUGMENTATIONS DE CAPITAL, APPORTS				
. SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT				
. AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(Nettes de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		43 415 933,49		-5 130 021,24
<u>II-EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</u>				
. ACQUISITIONS & AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	23 091 943,80		13 033 461,57	
. ACQUISIT° D'IMMOB. INCORPORELLES				
. ACQUISIT° D'IMMOB. CORPORELLES	23 091 943,80		12 793 739,39	
. ACQUISIT° D'IMMOB. FINANCIÈRES				
. AUGMENTAT° DES CRÉANCES IMMOBILISÉES			239 722,18	
. REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
. REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
. EMPLOI EN NON -VALEURS (H)				
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	23 091 943,80		13 033 461,57	
<u>III.VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT</u> GLOBAL (B.F.G)	31 499 618,47			31 838 627,23
<u>IV-VARIATION DE LA TRÉSORERIE</u>		11 175 628,78	13 675 144,42	
-				
TOTAL GÉNÉRAL	54 591 562,27	54 591 562,27	26 708 605,99	26 708 605,99

3.6. Principales méthode d'évaluation spécifiques à l'entreprise

INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE

I. ACTIF IMMOBILISE

A. EVALUATION A L'ENTREE

1. Immobilisations en non-valeurs

2. Immobilisations incorporelles

3. Immobilisations corporelles

Les immobilisations sont comptabilisées à leur coût de revient

La société utilise des bouteilles et des casiers plastiques, pour la commercialisation de sa production, qui font l'objet d'une consignation.

Les emballages commerciaux (casiers plastiques et bouteilles) sont considérés comme des immobilisations et sont comptabilisés à leur coût d'achat, à l'actif du bilan. Ils subissent un amortissement de 20% l'an.

Les consignations et déconsignations effectuées auprès de la clientèle sont comptabilisées, à des taux moyens correspondant pratiquement à ce coût d'achat.

4. Immobilisations financières

Les titres de participation sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition, déduction faite des remboursements

B. CORRECTION DE VALEUR

1. Méthodes d'amortissements

Les amortissements sont calculés sur une base linéaire, à des taux correspondant à la durée de vie des immobilisations.

Les taux d'amortissement pratiqués pour les principales immobilisations sont les suivant:

- immobilisations en non valeur	20,00%
- constructions	5,00%
- Matériel et Outillage	10,00%
- emballages commerciaux	20,00%
- Matériel de transport et de manutention	25,00%
- Matériel de bureau et informatique	10,00%
- Agencements installations et aménagements	10,00%

Les immobilisations agréées dans le cadre du code des investissements industriels et acquises avant 1983 qui on fait l'objet d'un amortissement accéléré qui est le double de celui des amortissements normaux .

2. Immobilisations Financières

Les titres de participation sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition, déduction faite des remboursements, correspondant à l'amortissement de capital, éventuellement effectués par les filiales des Brasseries du Maroc sur le prix d'acquisition de ces titres.

2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif

II. ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)

A. EVALUATION A L'ENTREE

1. Stocks

Marchandises, matières et fournitures consommables:

Ces stocks sont évalués au coût d'achat moyen pondéré. Ce coût comprend le prix d'achat et frais d'approche constitués des droits de douanes, des frais de transport et autres frais.

Produits en cours :

Ces stocks sont valorisés au coût direct moyen de production, déterminé en fonction de leur stade d'avancement dans le processus de fabrication.

Produits finis :

Ces stocks sont valorisés au coût de production moyen pondéré, Ce coût comprend les frais directs ainsi qu'une quote-part des frais généraux.

2. Créances

3. Titres et valeurs de placement

B. CORRECTION DE VALEUR

1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

Créances clients :

Les provisions pour dépréciation des créances clients sont déterminées en fonction du niveau de risque de non recouvrement, par la direction Générale.

2. Méthodes de détermination des écarts de conversion-

Actif

III. FINANCEMENT PERMANENT

1. Méthodes de réévaluation

2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées

3. Dettes de financement permanent

4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges

5. Méthodes de détermination des écarts de conversion-

Passif

IV. PASSIF CIRCULANT (hors trésorerie)

1. Dettes du passif circulant

2. Méthodes d'évaluation des autres provisions durables pour risques et charges

3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-

Passif

V. TRESORERIE

1. Trésorerie - Actif

2. Trésorerie - Passif

3. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

3.7. Etats des dérogations au 31/12/2013

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux		
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation		
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		

NEANT

3.8. Etats des changements de méthode au 31/12/2013

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENTS	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation		
II. Changements affectant les règles de présentation		

3.9. Tableau des immobilisations autres que financières au 31/12/2013

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Poduction par l'entreprise pour elle - même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
<u>IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS</u>								
. Frais préliminaires	1 774 753,84							1 774 753,84
. Charges à répartir sur plusieurs exercices								
. Primes de remboursement obligations								
TOTAL	1 774 753,84							1 774 753,84
<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</u>								
. Immobilisation en recherche et développement								
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	65 405,55							65 405,55
. Fonds commercial	52 000,00							52 000,00
. Autres immobilisations incorporelles								
TOTAL	117 405,55							117 405,55
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</u>								
Terrains	12 330 810,00							12 330 810,00
Constructions	46 774 457,72	4 795 457,99		8 250,00	1 254 500,00			50 323 665,71
Installat° techniques Matériel et outillage	125 246 138,24	6 305 393,54		86 529,00				128 038 209,21
Emballages commerciaux casiers en plastique	3 125 541,78	2 052 930,04			58 473,65	3 599 851,57		4 915 883,32
Emballages commerciaux - bouteilles	49 064 563,74	7 535 521,17			3 062 180,16	204 114,85		52 871 260,71
Matériel de transport	7 088 814,14	2 034 848,58				666 644,04		9 123 662,72
Mobilier, matériel de bureau et aménagts divers	7 275 622,81	105 395,27						7 381 018,08
Matériel publicitaire	4 435 577,90	276 402,81						4 711 980,71
Immobilisations corporelles en cours	1 733 971,34	3 007 220,61					94 779,00	4 646 412,95
TOTAL	257 075 497,67	26 113 170,01		94 779,00	4 375 153,81	4 470 610,46	94 779,00	274 342 903,41
TOTAL GENERAL	258 967 657,06	26 113 170,01		94 779,00	4 375 153,81	4 470 610,46	94 779,00	276 235 062,80

3.10. Tableau des amortissements au 31/12/2013

NATURE	Cumul début Exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisat° Sorties 3	Cumul d'amor- tissement fin exercice 4 = 1 + 2 - 3
<u>IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS</u>				
. Frais préliminaires	1 774 753,84			1 774 753,84
. Charges à répartir sur plusieurs exercices				
. Primes de remboursement obligations				
TOTAL	1 774 753,84			1 774 753,84
<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</u>				
. Immobilisation en recherche et développement				
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	65 405,55			65 405,55
. Fonds commercial	52 000,00			52 000,00
. Autres immobilisations incorporelles				
TOTAL	117 405,55			117 405,55
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</u>				
Terrains				
Constructions	15 562 237,32	2 311 419,84	256 127,08	17 617 530,08
Installat° techniques Matériel et outillage	94 147 073,91	10 594 105,59	3 539 933,80	101 201 245,70
Emballages commerciaux casiers en plastique	1 995 534,55	487 596,93	262 588,50	2 220 542,98
Emballages commerciaux - bouteilles	25 536 048,38	8 392 354,05	3 728 824,20	30 199 578,23
Matériel de transport	4 885 878,04	1 537 462,46		6 423 340,50
Mobilier, matériel de bureau et aménagts divers	5 793 313,23	467 032,56		6 260 345,79
Matériel publicitaire	3 696 214,60	228 469,07		3 924 683,67
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				
TOTAL	151 616 300,03	24 018 440,50	7 787 473,58	167 847 266,95
TOTAL GENERAL	153 508 459,42	24 018 440,50	7 787 473,58	169 739 426,34

3.11. Tableau des +/- values sur cession d'immobilisation au 31/12/2013

Date de cession ou de retrait	compte principal	Montant Brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
2 013	232 110	1 254 500,00	256 127,08	998 372,92	1 030 000,00	31 627,08	
2 013	233 200	3 599 851,57	3 539 933,80	59 917,77			59 917,77
2 013	233 360	262 588,50	262 588,50		162 913,05	162 913,05	
2 013	233 370	3 728 824,20	3 728 824,20		3 599 743,34	3 599 743,34	
2 013	235 100	4 285,70		4 285,70			4 285,70
TOTAL		8 850 049,97	7 787 473,58	1 062 576,39	4 792 656,39	3 794 283,47	64 203,47

3.12. Tableau des titres de participation

3.12.1. Tableau des titres de participation au 31/12/2013

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	% Participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
TOTAL		N E A N T							

3.12.2. Tableau des titres de participation au 31/12/2012

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	% Participation au capital 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
SAGEPA/PARIS		9 000 000,00	0,20%	4 285,70					
TOTAL		9 000 000,00		4 285,70					

3.12.3. Tableau des titres de participation au 31/12/2011

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	% Participation au capital 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
SAGEPA/PARIS		9 000 000,00	0,00	4 285,70					
TOTAL		9 000 000,00		4 285,70					

3.13. Tableau des provisions

3.13.1. Tableau des provisions au 31/12/2013

NATURE	MONTANT DEBUT EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN EXERCICE
		Exploitation	Financières	Non courantes	Exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	23 659,50					4 285,70		19 373,80
2. Provisions réglementés - Provisions pour investissement - Provisions pour acquisition de logement - Provisions pour amortissement du capital	26 329 501,00			483 356,00				26 812 857,00
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	26 353 160,50			483 356,00		4 285,70		26 832 230,80
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	5 519 530,84	68 478,55	210 099,21	1 340 661,80	634 553,19			6 504 217,21
5. Autres provisions pour risques et charges	3 176 773,60		6 544,00	6 200 000,00		4 051,56	1 522 722,04	7 856 544,00
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	8 696 304,44	68 478,55	216 643,21	7 540 661,80	634 553,19	4 051,56	1 522 722,04	14 360 761,21
TOTAL (A+B)	35 049 464,94	68 478,55	216 643,21	8 024 017,80	634 553,19	8 337,26	1 522 722,04	41 192 992,01

3.13.2. Tableau des provisions au 31/12/2012

NATURE	MONTANT DEBUT EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN EXERCICE
		Exploitation	Financières	Non courantes	Exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	23 659,50							23 659,50
2. Provisions réglementés								
- Provisions pour investissement								
- Provisions pour acquisition de logement								
- Provisions pour amortissement du capital								
3. Provisions durables pour risques et charges	26 466 899,00						137 398,00	26 329 501,00
SOUS TOTAL (A)	26 490 558,50						137 398,00	26 353 160,50
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	4 371 971,94	2 646 155,30			1 498 596,40			5 519 530,84
5. Autres provisions pour risques et charges	1 222 722,04		4 051,56	3 150 000,00			1 200 000,00	3 176 773,60
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	5 594 693,98	2 646 155,30	4 051,56	3 150 000,00	1 498 596,40		1 200 000,00	8 696 304,44
TOTAL (A+B)	32 085 252,48	2 646 155,30	4 051,56	3 150 000,00	1 498 596,40		1 337 398,00	35 049 464,94

3.13.3. Tableau des provisions au 31/12/2011

NATURE	MONTANT DEBUT EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN EXERCICE
		Exploitation	Financières	Non courantes	Exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	23 659,50							23 659,50
2. Provisions réglementés	471 556,96						471 556,96	
- Provisions pour investissement								
- Provisions pour acquisition de logement	471 556,96						471 556,96	
- Provisions pour amortissement du capital								
3. Provisions durables pour risques et charges	25 863 489,00			603 410,00				26 466 899,00
SOUS TOTAL (A)	26 358 705,46			603 410,00			471 556,96	26 490 558,50
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	2 265 905,00	2 779 270,47			673 203,53			4 371 971,94
5. Autres provisions pour risques et charges	1 762 722,04			1 200 000,00			1 740 000,00	1 222 722,04
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	4 028 627,04	2 779 270,47		1 200 000,00	673 203,53		1 740 000,00	5 594 693,98
TOTAL (A+B)	30 387 332,50	2 779 270,47		1 803 410,00	673 203,53		2 211 556,96	32 085 252,48

3.14. Tableau des créances au 31/12/2013

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<u>DE L'ACTIF IMMOBILISE</u>								
. Prêts immobilisés	677 394,89	677 394,89						
. Bons d'équipement	285 839,41	285 839,41				266 099,41		
. Cautionnements								
. Autres créances financières								
SOUS TOTAL (A)	963 234,30	963 234,30				266 099,41		
<u>DE L'ACTIF CIRCULANT</u>								
. Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	9 160 156,56	115 200,00	9 044 956,56				8 710 023,78	
. Clients et comptes rattachés	84 647 426,08	4 977 745,17	79 669 680,91				7 987 350,27	2 979 704,84
. Personnel	1 152 173,20	109 272,29	1 042 900,91					
. Etat	15 054 494,72	51 719,34	15 002 775,38			15 054 494,72		
. Comptes d'associés								
. Autres débiteurs	33 224 724,97		33 224 724,97				33 197 317,74	
. Comptes de régularisation - Actif	258 321,21		258 321,21					
SOUS TOTAL (B)	143 497 296,74	5 253 936,80	138 243 359,94			15 054 494,72	49 894 691,79	2 979 704,84
TOTAL (A+B)	144 460 531,04	6 217 171,10	138 243 359,94			15 320 594,13	49 894 691,79	2 979 704,84

3.15. Tableau des dettes au 31/12/2013

D E T T E S	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et orga- nismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
<u>DE FINANCEMENT</u>								
. Emprunts obligataires								
. Autres dettes de financement								
- Emprunts auprès des ets. de crédit	256 627,09	256 627,09						
- Fournisseurs d'immobilisations								
- Dépôts et cautionnements recus								
- Dettes de financement diverses								
SOUS TOTAL (A)								
<u>DU PASSIF CIRCULANT</u>								
. Fournisseurs et comptes rattachés	42 317 090,63	1 005 412,26	41 311 678,37		350 358,38		21 002 088,07	
. Clients créditeurs avances et acomptes	68 471 742,39	65 037 215,95	3 434 526,44				30 107 110,25	
. Personnel	3 239 188,02		3 239 188,02					
. Organismes sociaux	1 344 167,23	17 170,00	1 326 997,23			324 678,02		
. Etat	16 676 689,67	300 000,00	16 376 689,67			16 676 689,67		
. Comptes d'associés	978 484,00	812 384,00	166 100,00					
. Autres créanciers								
. Comptes de régularisation - Passif	625 000,00		625 000,00					
SOUS TOTAL (B)	133 652 361,94	67 172 182,21	66 480 179,73		350 358,38	17 001 367,69	51 109 198,32	
TOTAL (A+B)	133 652 361,94	67 172 182,21	66 480 179,73		350 358,38	17 001 367,69	51 109 198,32	

3.16. Tableau des sûretés réelles données ou reçues au 31/12/2013

TITRES CREDITEURS OU TITRES DEBITEURS	Montants couvert par la sureté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription (2)	Objet (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
. Sûretés données					
. Sûretés reçues	464 061,53	Hypothèque	1996 à 2004	prêt habitat au personnel	

(1) - Gage : 1 - Hypothèque : 2 - Nantissement : 3 - Warrant : 4 - Autres : 5 (à préciser)

(2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces
(sûretés données)

(entreprises liées , associés , membres du
personnel)

(3) préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés
reçues)

3.17. Tableau des engagements donnés ou reçus au 31/12/2013

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
. Avals et cautions	11 500 000,00	11 500 000,00
. Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
. Autres engagements donnés		
TOTAL (1)	11 500 000,00	11 500 000,00
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées		
ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
. Avals et cautions		
. Autres Engagements reçus		
TOTAL		

3.18. Etat de répartition du capital social au 31/12/2013

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés	Adresse	Exercice précédent	Exercice actuel	Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Souscrit	Appelé	Libéré
STE DES BRASSERIES DU MAROC	Bd Ahl Loghlam Tit Mellil CASABLANCA	494 492		100			
SOCIETE GENERALE FRANCE		180		100			
STE FINTA		1 500		100			
Autres Actionnaires		3 828		100			
TOTAL		500 000					

3.19. Tableau des affectations du résultat

3.19.1. Tableau des affectations du résultat au 31/12/2013

A. ORIGINE DES RESULTAT A AFFECTER		B. AFFECTATIONS DES RESULTATS	
(Décisions des AGO du 13 Mai 2013)		Réserve légale	
Report à nouveau	13 430 509,13	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice 2012	53 048 779,70	Dividendes	50 000 000,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	16 479 288,83
TOTAL A	66 479 288,83	TOTAL B	66 479 288,83

3.19.2. Tableau des affectations du résultat au 31/12/2012

A. ORIGINE DES RESULTAT A AFFECTER		B. AFFECTATIONS DES RESULTATS	
(Décisions des AGO du 21 Mai 2012)			
Report à nouveau	2 819 382,15	Réserve légale	
Résultats nets en instance d'affectation		Autres réserves	
Résultat net de l'exercice 2011	60 611 126,98	Tantièmes	
Prélèvements sur les réserves		Dividendes	50 000 000,00
Autres réserves		Autres affectations	
		Report à nouveau	13 430 509,13
TOTAL A	63 430 509,13	TOTAL B	63 430 509,13

3.19.3. Tableau des affectations du résultat au 31/12/2011

A. ORIGINE DES RESULTAT A AFFECTER		B. AFFECTATIONS DES RESULTATS	
(Décisions des AGO du 14 juin 2011)			
Report à nouveau	1 735 545,80	Réserve légale	
Résultats nets en instance d'affectation		Autres réserves	4 125 000,00
Résultat net de l'exercice 2010	45 208 836,35	Tantièmes	
Prélèvements sur les réserves		Dividendes	40 000 000,00
Autres réserves		Autres affectations	
		Report à nouveau	2 819 382,15
TOTAL A	46 944 382,15	TOTAL B	46 944 382,15

3.20. Datation et événements postérieurs à l'exercice clos le 31/12/2013

. Date de clôture (1) 31/12/2013

. Date d'établissement des états de synthèse (2) 25/03/2014

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'établissement des états de synthèse .

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLE A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

Dates	Indication des événements
	- Favorables - Défavorables