



**RAPPORT DE GESTION DE LA GERANCE A L'ASSEMBLEE
GENERALE ORDINAIRE ANNUELLE EN DATE DU 1 AVRIL 2019**

Février 2019

MUTANDIS SCA

Société en Commandite par Actions au capital de 799.673.700 dirhams
Siège Social : 22 Boulevard Abdelkrim El Khattabi – Casablanca
Immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro : 180 175

(Ci-après la « Société »)

RAPPORT DE GESTION DU GERANT A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ANNUELLE EN DATE DU 1^{ER} AVRIL 2019

Chers Actionnaires,

Nous vous avons convoqués en Assemblée Générale Ordinaire Annuelle, conformément à la loi et aux statuts en vue de (i) vous exposer l'activité de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, les résultats de cette activité ainsi que nos perspectives d'avenir et (ii) soumettre à votre approbation les comptes de cet exercice et l'affectation du résultat qui ressort de ces comptes.

Le cabinet Fidaroc Grant Thornton, représenté par Monsieur Faycal Mekouar et le Cabinet Saaïdi & Associés, représenté par Madame Bahae Saaidi, Commissaires aux Comptes, vous donneront par ailleurs lecture de leurs rapports général et spécial.

Tous les documents sociaux, comptes, rapports et autres documents ainsi que les renseignements y afférents vous ont été communiqués ou mis à votre disposition.

1. Fait marquants de la Société durant l'exercice écoulé :

L'année 2018 a été marquée par l'introduction en bourse de Mutandis. Déposé début juillet, le dossier administratif a été visé le 16 novembre 2018, pour une première cotation le 18 décembre.

L'opération a porté sur 400 millions de dirhams environ dont 215 millions sous forme d'augmentation de capital et 185 millions sous forme de cession d'actions.

La transaction a connu un réel succès puisque plus d'un milliard de dirhams a été souscrit, malgré une conjoncture boursière clairement défavorable. La moitié de la demande a émané d'institutionnels marocains, le quart d'institutionnels étrangers et l'autre quart d'actionnaires individuels marocains.

Au plan opérationnel, l'année 2018 a été marquée par :

- une poursuite de la croissance régulière des détergents, tirée par la densification des équipes commerciales et de distribution ;
- un net élargissement des marges de l'activité produits de la mer, résultant d'une part d'importantes économies sur les achats et sur les coûts industriels et d'autre part des premiers effets du virage commercial vers les produits/pays à forte marge ;

- une bonne année pour les bouteilles alimentaires, dont le segment eau minérale est en forte hausse et les marges en légère hausse ;
- le lancement de la nouvelle gamme de jus de fruits Marrakech en mai 2018 puis de la boisson Maxy Pulp en septembre 2018.

2. Evénements importants survenus depuis la date de clôture de l'exercice écoulé :

Aucun évènement significatif n'est survenu depuis la date de clôture de l'exercice 2018.

3. Présentation des comptes annuels

3.1 Comptes sociaux

3.1.1 Compte de résultats

Les comptes sociaux de Mutandis reflètent essentiellement les décisions de remontée de dividendes de chacune des entités opérationnelles constituant le groupe, ainsi que des frais de gestion ou des droits de marque que Mutandis facture à ses filiales.

<i>en MDH</i>	2017	2018
Dividendes filiales	32	57
<i>Distra</i>	26	25
<i>CMB Plastique</i>	7	7
<i>LGMC</i>	0	25
Autres produits opérationnels	33	36
Charges d'exploitation	-14	-13
Dotations aux amortissements	0	-1
Résultat d'exploitation	50	79
Résultat financier	-12	-9
Non Courant	-19	0
IS	0	-1
RNC Holding	19	69

Les principaux éléments constitutifs du résultat net social 2018 sont les suivants :

- Des remontées de dividendes des entités opérationnelles pour 57 Mdh ;
- Des frais de gestion (direction financière groupe, direction export groupe) et droits de marque pour 36 Mdh ;
- Des charges communes à l'ensemble du groupe logées dans l'entité Mutandis pour 13 Mdh ;

- Des frais financiers pour 9 Mdh.

Au total, le résultat net social de l'entité holding Mutandis ressort à 69 Mdh en 2018 contre 19 Mdh en 2017.

3.1.2 Bilan

Actif (mdh)	31.12.2017	31.12.2018
Actif immobilisé net	974	974
Actif circulant	15	25
Trésorerie-Actif	21	160
TOTAL	1 011	1 159

PASSIF (mdh)	31.12.2017	31.12.2018
Capitaux propres	800	1 015
Dettes de financement	125	104
Passif circulant	17	39
Autres provisions pour risques et charges	1	0
Trésorerie-Passif	68	-
TOTAL	1 011	1 159

Au 31/12/2018 la trésorerie à l'actif est supérieure à la dette brute, suite à l'augmentation de capital de 215 Mdh consécutive à l'IPO. Il en ressort un excédent de trésorerie de 56 Mdh, pour 1 015 Mdh de fonds propres.

Echéancier du solde des dettes fournisseurs :

Conformément aux dispositions de la loi 32-10 complétant la loi n 15-95 formant Code de Commerce, la décomposition au 31 décembre 2018 du solde des dettes à l'égard des fournisseurs par date d'échéance se présente comme suit :

Mutandis SCA	Montant des dettes fournisseurs à la clôture	Montant des dettes non échues	Montant des dettes échues			
			Dettes échues de moins de 30 jours	Dettes échues entre 31 et 60 jours	Dettes échues entre 61 et 90 jours	Dettes échues de plus de 90 jours
31/12/2017	796 kdh	796 kdh	Néant	Néant	Néant	Néant
31/12/2018	17 152 kdh	17 152 kdh	Néant	Néant	Néant	Néant

3.2 Comptes consolidés

3.2.1 Compte de résultats consolidé

Compte de Résultat Consolidé

en KMAD

	Exercice 2018	Exercice 2017
Chiffre d'affaires	1 368 109	1 268 986
<i>Détergents</i>	<i>567 052</i>	<i>532 788</i>
<i>Produits de la mer</i>	<i>503 743</i>	<i>471 450</i>
<i>Bouteilles alimentaires</i>	<i>239 066</i>	<i>218 609</i>
<i>Jus de fruit</i>	<i>55 047</i>	<i>43 348</i>
<i>Autres</i>	<i>3 201</i>	<i>2 790</i>
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	18 065	12 495
Achats consommés	-845 875	-784 410
Charges de personnel	-206 906	-189 621
Charges externes	-141 793	-139 845
Impôts et taxes	-5 247	-4 976
Autres produits de l'activité	2 132	2 500
EBE	188 485	165 127
Dotations aux amortissements	-56 691	-57 952
Dotations nettes de reprises aux provisions courantes	-736	2 574
Autres produits et charges d'exploitation	-4 228	-4 225
Résultat opérationnel courant	126 830	105 525
Autres produits et charges opérationnels	-6 459	-6 096
Résultat opérationnel	120 371	99 430
Résultat financier consolidé opérationnel	-29 986	-32 920
Plus ou moins values/ Dotations nettes aux provisions		7 407
Résultat financier consolidé	-29 986	-25 513
Résultat avant impôt	90 385	73 916
<i>Impôts sur les bénéfices</i>	<i>-19 181</i>	<i>-17 186</i>
<i>Impôts différés</i>	<i>-587</i>	<i>-6 851</i>
Total Impôts sur les bénéfices	-19 768	-24 037
Résultat net total	70 617	49 879
Part du groupe	70 439	49 562
Part des minoritaires	178	317
Résultat net courant (*)	77 663	55 418
Résultat net courant (*) par action (en dirhams)	11,3	8,1

(*) Résultat net courant = Résultat net hors éléments non courants et impôts différés

L'année 2018 a permis d'atteindre :

- Un chiffre d'affaire consolidé de 1 368 Mdh, en hausse de +7,8% par rapport à 2017 suite à une bonne progression de toutes les gammes de produits ;
- Un Excédent Brut d'Exploitation consolidé de 188 Mdh, en hausse de 14% par rapport à 2017 par l'amélioration de la marge sur coût variable (malgré la hausse des prix des intrants) et par la bonne maîtrise des coûts fixes ;
- Un résultat opérationnel courant de 127 Mdh +20,2% par rapport à 2017 ;
- Un résultat financier qui enregistre une amélioration par rapport à 2017 principalement due à la bonne maîtrise du BFR et à la renégociation des taux d'intérêts sur les emprunts ;
- Un résultat net courant à +40,1% s'établissant à 78 Mdh en 2018 contre 55 Mdh en 2017 grâce à la hausse de l'excédent brut d'exploitation combinée à la stabilité des amortissements et au recul des frais financiers ;
- Le résultat net consolidé, y compris éléments à caractère non récurrent, s'est élevé à 71 Mdh.

3.2.2 Bilan consolidé

	<i>en Kdh</i>	
	31.12.2018	31.12.2017
Goodwill	410 576	410 576
Immobilisations incorporelles	116 368	112 621
Immobilisations corporelles	382 501	382 757
Immeubles de placement	93 740	93 740
Autres actifs financiers	131 714	131 496
<i>Dont Instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur</i>	<i>129 258</i>	<i>129 258</i>
<i>Autres actifs</i>	<i>2 456</i>	<i>2 237</i>
Actifs Immobilisés	1 134 899	1 131 189
Impôts différés	1 310	1 796
Actifs non-courants	1 136 209	1 132 984
Stocks et en-cours	274 746	247 738
Clients et comptes rattachés	298 107	255 706
Comptes d'état	79 805	83 005
Autres débiteurs	13 806	6 689
Autres actifs courants	2 668	918
VMP et autres placements	180 549	39 150
Trésorerie et équivalents de trésorerie	28 629	35 149
Actifs courants	878 310	668 353
Total Actif	2 014 519	1 801 338

	<i>en KMAD</i>	
	31.12.2018	31.12.2017
Capital	799 674	680 405
Réserves	125 906	49 721
Résultat de l'exercice	70 439	49 562
Total Capitaux propres, part du groupe	996 019	779 688
Intérêts minoritaires	3 929	3 980
Total Intérêts minoritaires	3 929	3 980
Total des capitaux propres	999 947	783 668
Emprunts et dettes financières	210 747	237 248
Impôts différés	24 143	24 055
Autres passifs long terme	0	0
Total Passifs non courants	234 890	261 303
Emprunts et crédit à moins d'un an	160 561	219 612
<i>Dont Intérêts courus et non échus</i>	4 774	3 955
Banques (soldes créditeurs)	106 253	113 061
Provisions (part à moins d'un an)	9 567	11 100
Dettes fournisseurs	402 233	331 308
Comptes d'Etat	47 299	38 668
Autres créditeurs	53 770	42 618
Total Passifs courants	779 682	756 368
Total des passifs	1 014 572	1 017 670
Total Passif	2 014 519	1 801 338
BFR opérationnel (1)	203 126	216 471
Dettes nettes ajustées (2)	263 609	491 667

1) *BFR Opérationnel = stocks+créances clients+créances d'état-dettes fournisseurs-dettes d'état*

2) *Dettes nettes ajustées = Emprunts et dettes financières + Emprunts et crédit à moins d'un an + banques créditrices - VMP - Trésor et Equivalent de Trésor - intérêts courus non échus*

Les principales variations des agrégats consolidés sont présentées ci-après :

- L'actif immobilisé s'élève à 1 135Mdh en hausse de 4 Mdh. Cette variation s'explique essentiellement par les investissements de l'exercice pour 59 Mdh compensés par les dotations aux amortissements constatées au 31 décembre 2018 ;
- Les capitaux propres consolidés sont en hausse de 216 Mdh suite à l'augmentation de capital réalisée par le groupe dans le cadre de l'IPO;
- La dette nette s'établit à 263 Mdh en baisse de 228 Mdh suite à l'augmentation de capital de 215 mdh et à la réduction du BFR d'exploitation. ;
- Le BFR opérationnel baisse de 13 Mdh en 2018 et s'établit à 203 Mdh contre 216 Mdh en 2017.

4. Investissements entrepris durant l'exercice écoulé :

Les investissements consolidés au titre de l'exercice 2018, s'élèvent à 59 Mdh, et se détaillent comme suit :

En Mdh	2018
Capex	59
Maintenance	23
Productivité	3
Capacité	12
Autres	20

5. Evolution prévisible et perspective d'avenir :

Les perspectives 2019 demeurent favorables avec des progrès attendus dans les quatre activités du groupe avec :

- une consolidation de l'activité détergents ;
- une poursuite de la hausse du chiffre d'affaires et des marges des produits de la mer;
- une légère progression des bouteilles alimentaires ;
- une franche hausse des boissons et jus à base de fruits.

6. Arrêté des comptes 2018:

Sont annexés à ce rapport de gestion les états financiers 2018 de Mutandis sca et de ses filiales, ainsi que les états financiers consolidés.

Les comptes sociaux de Mutandis sca, arrêtés par votre Gérant, font ressortir un bénéfice net de 69.232.330,27 Dirhams.

Le gérant propose d'affecter et de répartir le résultat net au 31 décembre 2018 de la manière suivante :

Bénéfice net comptable de l'exercice **69 232 330,27**

A déduire : Réserve légale 5% - 3 461 616,51
Report à nouveau de l'exercice précédent revenant à l'Associé commandité 844,77
Report à nouveau de l'exercice précédent revenant aux Actionnaires commanditaires 213 264,92

Bénéfice distribuable **65 984 823,45**

Réparti comme suit :

Bénéfice distribuable revenant à l'Associé commandité 658 551,90
Bénéfice distribuable revenant aux Actionnaires commanditaires 65 326 271,55
Bénéfice distribuable **65 984 823,45**

A déduire

Dividendes à distribuer à l'Associé Commandité (1%) - **605 813,41**
Dividendes à distribuer aux Actionnaires Commanditaires - **59 975 527,50**
7,50 dirham par action (99%)
Total à déduire - **60 581 340,91**

Reliquat reporté à nouveau **5 403 482,54**

Réparti comme suit :

Report à nouveau revenant à l'Associé Commandité 52 738,50
Report à nouveau revenant aux Actionnaires Commanditaires 5 350 744,05

Les comptes, tels qu'arrêtés par votre Gérant, seront soumis à l'Assemblée Générale pour approbation.

7. Opérations ayant le caractère de conventions réglementées

Les conventions réglementées sont des conventions ou contrats signés entre Mutandis d'une part et une société dans laquelle le gérant, ou l'un des membres du conseil de surveillance, ont le pouvoir de signer ou, au moins, une influence notable via leur présence dans des instances de gouvernance.

Il s'agit des conventions suivantes :

- Convention de prestations managers entre Mutandis et ses filiales : mise à disposition d'un personnel de direction qualifié dans les filiales Distras, LGMC, CMB ainsi qu'Univers Motors Europe, et facturation de leur coût salarial y compris les primes majorées de 10% ;
- Convention de prestations de services entre Mutandis et ses filiales au titre de l'intervention du Directeur export, Directeur Administratif et Financier ainsi que du Responsable Administratif et Financier de Mutandis auprès des sociétés Distras, LGMC, CMB pour des missions de gestion relation client Afrique et des missions spéciales d'optimisation financière ;
- Convention de prestations de royalties entre Mutandis et ses filiales Distras, LGMC, CMB : facturation de 2% du Chiffre d'Affaires réalisé localement et 1,5% Chiffre

d’Affaires réalisé à l’export par les filiales pour l’utilisation de la marque avec effet au 1er janvier 2016 ;

- Convention de refacturation à l’identique de charges engagées pour le compte de certaines filiales (Distra, LGMC et CMB) ;
- Convention de sous-location de Mutandis Automobile par Mutandis ;
- Convention de domiciliation de Fenyadi ;
- Convention bilatérale de prêt emprunt avec Distra/ Convention de cash pooling et de compensation des dettes et des créances résultant des opérations d’avance et de distribution des dividendes ;
- Convention avec LGMC de cash pooling et de compensation des dettes et des créances résultant des opérations d’avance et de distribution des dividendes ;
- Convention de rémunération du prêt accordé à Mutandis Automobile au taux de 6% HT l’an, sans effet en 2018 ;
- Convention d’avance en compte courant en faveur de fenyadi ;
- Engagement envers BMCE Bank de maintenir une participation majoritaire dans le capital de la société CMB Plastique ;
- Engagement envers Attijariwafa Bank de maintenir l’équilibre de la structure financière de LGMC, à la capitaliser à chaque fois que c’est nécessaire sous la forme qui conviendra le mieux (augmentation de capital, prêt, avance, subvention...) et à lui apporter toute l’aide financière dont elle pourra avoir besoin pour acquitter intégralement et à son échéance toute somme dont elle serait redevable au titre de ces crédits ;
- Engagement envers CFG BANK, dans le cadre d’un crédit octroyé à LGMC pour une valeur de 19,5mdhs, de maintenir l’équilibre de la structure financière de LGMC, à la capitaliser à chaque fois que c’est nécessaire sous la forme qui les conviendra le mieux (augmentation de capital, prêt, avance, subvention...) ;
- Convention de rémunération de gestion conclue avec Mugest, gérant statutaire de Mutandis, représentée par Adil Douiri.

Fait à Casablanca, le 18 février 2019

Le Gérant

La société «MUGEST-SARL AU»

Représentée par **M. Adil DOURI**

