

MUTANDIS SCA

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2020

Enregistrement de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC, le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC en date du 16/07/2021 sous la référence n° EN/EM/010/2021.

Le présent document de référence ne peut servir de base pour effectuer du démarchage ou pour la collecte des ordres dans le cadre d'une opération financière que s'il fait partie d'un prospectus dument visé par l'AMMC.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS	4
DEFINITIONS	6
AVERTISSEMENT	7
PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES	8
I. LE GERANT	9
II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES	10
III. LE CONSEILLER FINANCIER	11
PARTIE II. PRESENTATION GENERALE DE MUTANDIS	13
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL	14
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE MUTANDIS	16
III. PACTE D'ASSOCIES ET D'ACTIONNAIRES	22
IV. CAPITAL POTENTIEL DE LA SOCIETE	23
V. NEGOCIABILITE DES TITRES DE CAPITAL	24
VI. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	25
VII. ENDETTEMENT	28
VIII. ENGAGEMENTS HORS BILAN	33
IX. NANTISSEMENTS D'ACTIFS ET AUTRES SURETES REELLES	33
X. NOTATION	33
XI. ASSEMBLEE DES ACTIONNAIRES	34
XII. ORGANES DE GESTION ET DE SURVEILLANCE	38
XIII. COMITES EMANANT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	50
XIV. ORGANE DE DIRECTION	51
PARTIE III. PRESENTATION DES ACTIVITES DE MUTANDIS	55
I. HISTORIQUE.....	56
II. APPARTENANCE A UN GROUPE	59
III. FILIALES DE MUTANDIS.....	59
IV. CONVENTIONS REGLEMENTEES	68
I. PRESENTATION DES PRINCIPAUX MARCHES DANS LESQUELS OPERE LE GROUPE MUTANDIS	79
II. SECTEUR DES DETERGENTS AU MAROC	85
III. SECTEUR DE LA PECHE ET DE LA CONSERVERIE AU MAROC	90
IV. SECTEUR DES BOUTEILLES ALIMENTAIRES	96
V. SECTEUR DES JUS DE FRUITS	98
V. ACTIVITES DE MUTANDIS.....	102
VI. INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES ET SOCIALES.....	136
VII. STRATEGIE D'INVESTISSEMENT ET MOYENS TECHNIQUES	149

VIII. POLITIQUE QUALITE, RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT	161
PARTIE IV. SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE MUTANDIS	165
PARTIE V. SITUATION FINANCIERE SOCIALE DE MUTANDIS	200
PARTIE VI. PERSPECTIVES	224
PARTIE VII. FAITS EXCEPTIONNELS	228
PARTIE VIII. LITIGES & AFFAIRES CONTENTIEUSES	230
PARTIE IX. FACTEURS DE RISQUES	232
PARTIE X. ANNEXES	241

ABREVIATIONS

AG	Assemblée Générale
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AMMC	Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
BFR	Besoin en fonds de roulement
BG	Boissons Gazeuses
BSA	Bon de Souscription d'Action
BRC	British Retail Consortium
CA	Chiffre d'affaires
CAD	Dollar Canadien
CMB Plastique	Carnaud MetalBox Plastique
CO₂	Dioxyde de carbone
CV	Curriculum Vitae
E	Estimé
EBE	Excédent brut d'exploitation
ETIC	Etats des Informations Complémentaires
FDA	Food and Drug Administration
FOS	Friend of the Sea
GMS	Grandes et moyennes surfaces
HT	Hors taxes
i.e.	Id est
IFRS	International Financial Reporting Standards
IR	Impôt sur le Revenu
IPO	Initial Public Offering
IS	Impôt sur les Sociétés
IFS	International Food Standard
K	Millier(s)
km	Kilomètre(s)
LGMC	Les Grandes Marques et Conserveries Chérifiennes Réunies
M	Million(s)
mL	Million(s) de litres
MM	Milliard(s)
MAD	Dirham Marocain
MDD	Marque de distributeur
MP	Marque propre
MAQ & FMAQ	Maquereau & Filet de Maquereau
nm	Nanomètre(s)
P	Prévisionnel
PEHD	Polyéthylène Haute Densité
PET	Polyéthylène Téréphtalate
PIB	Produit intérieur brut
PP	Polypropylène
QSE	Qualité-Sécurité-Environnement
R	Réalisé
RSW	Refrigerated Salted Water
SA	Société Anonyme
SARL	Société à Responsabilité Limitée
SARL AU	Société à Responsabilité Limitée à Associé Unique

SCA	Société en commandite par actions
SPSA	Sans peau sans arêtes
STPP	Tripolyphosphate de sodium
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
TRAD	Sardine traditionnelle
USD	Dollars Américains
VPN	Virtual Private Network

DEFINITIONS

Bon de Souscription d'Actions	Donne le droit d'acheter une ou plusieurs actions à un prix déterminé (prix d'émission) jusqu'à une date d'échéance.
Société / Groupe	Désigne Mutandis SCA, société en commandite par actions de droit marocain ou le Groupe Mutandis
Gérant	Désigne Mugest SARL AU, gérant de Mutandis
Loi 17-95	Désigne la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée
Palettisation	Mise sur palettes de marchandises
PET	Polyéthylène Téréphtalate, polymère de synthèse produit par polycondensation de l'éthylène glycol avec l'acide téréphtalique. Cette matière plastique est principalement utilisée pour la fabrication de bouteilles, flacons, pots, films et feuilles, fibres, etc. De la famille des thermoplastiques, le PET est recyclable.
Poisson pélagique	Catégorie de poisson évoluant à basse profondeur et se distinguant ainsi des poissons de fond. Les poissons pélagiques s'alimentent principalement dans les couches de surface ou un peu en dessous et voyagent souvent en bancs importants, virant et manœuvrant en formation serrée. Parmi les petits poissons se trouvent l'anchois, la sardine, le hareng, le maquereau, le chinchard, le thon, la dorade coryphène et certains requins
PP	Polypropylène, matière plastique résultant de la polymérisation du propylène
Slurry	Mélange visqueux d'une matière solide finement divisée, en suspension dans de l'eau

AVERTISSEMENT

Le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC. L'enregistrement du document de référence n'implique pas authentification des informations présentées. Il a été effectué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée.

L'attention du public est attirée sur le fait que le présent document de référence ne peut servir de base pour le démarchage financier ou la collecte d'ordres de participation à une opération financière s'il ne fait pas partie d'un prospectus visé par l'AMMC.

Le présent document de référence peut faire l'objet d'actualisations ou de rectifications. Les utilisateurs de ce document de référence sont appelés à s'assurer de disposer, le cas échéant, desdites actualisations et rectifications.

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE GERANT

I.1. Identité

Raison sociale	Mugest SARL AU
Représentant légal	Adil DOUIRI
Fonction	Gérant
Adresse	22, boulevard Abdelkrim Khattabi - Casablanca
Numéro de téléphone	(+212) 05 22 98 43 88
Numéro de fax	(+212) 05 22 98 34 60
Adresse électronique	fmediouni@mutandis.com

I.2. Attestation

Objet : Attestation du gérant concernant le document de référence relatif à l'exercice 2020

Le gérant de Mutandis atteste que les données du présent document de référence dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires au public pour fonder son jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Mutandis SCA. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Mugest

Gérant

Représentée par Adil DOUIRI

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

II.1. Identité

Raison sociale	Fidaroc Grant Thornton	A. Saaidi & Associés
Prénoms et noms	Faiçal MEKOUAR	Bahaa SAAÏDI
Fonction	Associé	Associée
Adresse	7, Boulevard Driss Slaoui – Casablanca	4, place Maréchal, 20070, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0)5 22 54 48 80	+212 (0)5 22 27 99 16
Numéro de fax	+212 (0)5 22 22 10 24	+212 (0)5 22 20 58 90
Adresse électronique	faical.mekouar@ma.gt.com	b.saaidi@saaidi-associes.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2008	2008
Expiration du mandat actuel	Assemblée générale statuant sur les comptes 2023	Assemblée générale statuant sur les comptes 2023
Date du dernier renouvellement du mandat	1 ^{er} avril 2021	1 ^{er} avril 2021

II.2. Attestation

Objet : Attestation de concordance des commissaires aux comptes sur les informations comptables et financières contenues dans le présent document de référence

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le présent document de référence 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 annuels sociaux tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos aux 31 décembre 2018, 2019 et 2020 ;
- Les états de synthèse annuels consolidés tel qu'audités par nos soins au titre des exercices clos aux 31 décembre 2018, 2019 et 2020 ;
- Les états de synthèse proforma établis pour l'exercice 2018 objet de notre examen limité.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières fournies dans le présent document de référence, avec les états de synthèse précités.

Les Commissaires aux comptes

Faiçal MEKOUAR
Fidaroc Grant Thornton
Associé

Bahaa SAAÏDI
A. Saaïdi et Associés
Associée

III. LE CONSEILLER FINANCIER

III.1. Identité

Responsable	Fatima-Zahra MADIOUNI
Fonction	Directrice Générale - Fonctions support
Adresse	22, boulevard Abdelkrim Khattabi - Casablanca
Numéro de téléphone	(+212) 05 22 98 43 88
Numéro de fax	(+212) 05 22 98 34 60
Adresse électronique	fmediouni@mutandis.com

III.2. Attestation

Objet : Attestation du conseiller financier concernant le document de référence relatif à l'exercice 2020

Le présent document de référence a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient. Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Mutandis SCA à travers :

- Les requêtes d'informations et éléments de compréhension auprès des différentes structures de Mutandis ;
- Les comptes sociaux et consolidés de Mutandis pour les exercices clos aux 31 décembre 2018, 2019 et 2020 ainsi que les comptes proforma consolidés relatifs à l'exercice 2018 ;
- Les liasses comptables et fiscales des sociétés Distra, CMB Plastique et LGMC relatives aux exercices 2018, 2019 et 2020 ;
- Les procès-verbaux des Conseils de Surveillance, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires de Mutandis relatifs aux exercices 2018, 2019 et 2020 ainsi qu'à l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement ;
- Les rapports établis par le Conseil de Surveillance de Mutandis relatifs aux exercices 2018, 2019 et 2020 ainsi qu'à l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement.
- Les procès-verbaux des décisions de l'associé commandité de Mutandis relatifs aux exercices 2018, 2019 et 2020 ainsi qu'à l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement ;
- Les rapports de gérance de Mutandis relatifs aux exercices 2018, 2019 et 2020 ainsi qu'à l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement ;
- Les décisions de gérance de Mutandis relatives aux exercices 2018, 2019 et 2020 ainsi qu'à l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement ;
- Les rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux de Mutandis pour les exercices 2018, 2019 et 2020 ;
- Les rapports d'audit des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de Mutandis pour les exercices 2018, 2019 et 2020 ;
- Les rapports spéciaux des commissaires aux comptes de Mutandis relatifs aux exercices 2018, 2019 et 2020.

La Direction Générale - Fonctions Supports fait partie intégrante de Mutandis. Nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse.

Fatima-Zahra MADIOUNI

Directrice Générale - Fonctions support

IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Responsable	Fatima-Zahra MADIOUNI
Fonction	Directrice Générale - Fonctions support
Adresse	22, boulevard Abdelkrim Khattabi - Casablanca
Numéro de téléphone	(+212) 05 22 98 43 88
Numéro de fax	(+212) 05 22 98 34 60
Adresse électronique	fmediouni@mutandis.com

PARTIE II. PRESENTATION GENERALE DE MUTANDIS

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Raison sociale	Mutandis S.C.A.
Siège social	22, boulevard Abdelkrim Khattabi - Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0) 5 22 98 43 88
Numéro de fax	+212 (0) 5 22 98 34 60
Adresse électronique	contact@mutandis.com
Site web	www.mutandis.com
Forme juridique	Société en commandite par actions
Date de constitution	14 mars 2008
Durée de vie	99 ans
Numéro d'immatriculation au Registre du Commerce	180175 – Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social	<p>En application des stipulations de l'article 2 des statuts de la Société, cette dernière a pour objet principal la gestion des valeurs mobilières ou la souscription, à titre de participation, au capital d'autres sociétés, notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ la prise de participation directe ou indirecte, dans toutes sociétés à créer ou déjà existantes par voie de souscription au capital ou par acquisition de titres, en qualité d'actionnaire ou d'associé ; ▪ la prise d'intérêts, quelle qu'en soit la forme, dans toutes opérations ou entreprises quel qu'en soit l'objet ; ▪ la gestion et la cession des participations ; ▪ l'achat, la vente ou l'échange de toutes valeurs mobilières, droits sociaux et parts d'intérêts ; ▪ le conseil, l'étude et la prestation de services ; ▪ et généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à son activité ou susceptibles d'en faciliter la réalisation.
Capital social au 31 décembre 2020	799 673 700 MAD, entièrement libéré, divisé en 7 996 737 actions de 100 MAD chacune et toutes de même catégorie.
Lieux de consultation des documents juridiques	Les documents juridiques, notamment les statuts, les rapports des commissaires aux comptes, les procès-verbaux des assemblées générales et les rapports du Gérant peuvent être consultés au siège social de la Société.
Textes législatifs et réglementaires applicables	<p>De par sa forme juridique, la Société est régie par la loi 5-96 du 13 février 1997 sur la société en nom collectif, la société en commandite simple, la société en commandite par actions, la société à responsabilité limitée et la société en participation, modifiée et complétée par la loi 21-05 du 14 février 2006 et par les dispositions du dahir du 9 ramadan 1331 (12 août 1913) formant code des obligations et des contrats, dans la mesure où elles ne sont pas contraires aux dispositions de ladite loi.</p> <p>De par sa cotation en Bourse, la Société est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier, dont notamment :</p>

-
- Le Dahir n°1-16-151 du 25 août 2016 portant promulgation de la loi n°19-14 relative à Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier ;
 - Règlement général de la Bourse approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie et des finances n°2208-19 du 3 juillet 2019 ;
 - Circulaires de l'AMMC ;
 - Dahir n°1-13-21 du 13 mars 2013 portant promulgation de la loi n°43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux tel que modifiée et complétée;
 - Règlement général de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2169-16 ;
 - Dahir n° 1-12-55 du 28 décembre 2012 portant promulgation de la loi n° 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne ;
 - Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ;
 - Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et l'arrêté n° 77-05 du 17 mars 2005 ;
 - Dahir n° 1-04-21 portant promulgation de la loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier tel que modifié et complété.

Régime fiscal

-
- La Société est régie par la législation commerciale et fiscale de droit commun. Elle est ainsi assujettie à l'Impôt sur les Sociétés au taux du barème progressif.
 - Le taux de la TVA applicable aux opérations de Mutandis est de 20%.

Tribunal compétent en cas de litiges

Tribunal de commerce de Casablanca.

Source : Mutandis

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE MUTANDIS

II.1. Capital social de Mutandis

Au 31 décembre 2020, le capital social de Mutandis s'établit à 799 673 700 MAD, intégralement libéré. Il est réparti en 7 996 737 actions d'une valeur nominale de 100 MAD chacune et toutes de même catégorie.

II.2. Historique du capital

Au cours des cinq derniers exercices, le capital social de Mutandis a évolué comme suit :

Année	Nature de l'Opération	Actions créées/d'étruites	Nombre d'actions final	Prix de l'action (MAD)	Capital social initial	Montant de l'opération (MAD) ¹	Capital social final (MAD)
2013	Augmentation de capital par exercice de BSA	175 000	12 177 641	100	1 200 264 100	17 500 000	1 217 764 100
2014	Augmentation de capital par exercice de BSA	315 000	12 492 641	100	1 217 764 100	31 500 000	1 249 264 100
2015	Capital modifié par la sortie (par scission) de l'activité automobile et de certains actifs hors exploitation	(6 300 000)	6 192 641	100	1 249 264 100	(630 000 000)	619 264 100
2017	Augmentation de capital réservée à un investisseur institutionnel international et aux salariés	596 813	6 804 051	161 ²	619 264 100	96 086 893	680 405 100
2017	Augmentation de capital réservée aux dirigeants du Groupe	14 597		161 ³	619 264 100	2 350 117	
2018	Augmentation de capital par introduction en bourse	1 192 686	7 996 737	180 ⁴	680 405 100	214 683 480	799 673 700

Source : Mutandis

Par AGE tenue en date du 20 mars 2013, autorisant une augmentation de capital d'un maximum de 245 000 actions, Mutandis a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 17 500 000 MAD. Cette opération correspond à la levée des bons de souscriptions d'actions, octroyés en 2010.

Par AGE tenue en date du 20 mars 2014, autorisant une augmentation de capital d'un maximum de 315 000 actions, Mutandis a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 31 500 000 MAD. Cette opération correspond à la levée des bons de souscriptions d'actions, octroyés en 2011.

Par AGE tenue en date du 14 juillet 2015, autorisant une réduction de capital d'un montant de 6 300 000 actions, Mutandis a procédé à une réduction de capital d'un montant de 630 000 000 MAD. Cette opération a été réalisée

¹ La colonne « Montant de l'opération » correspond au montant global (prime d'émission comprise)

² Le prix de l'action comprend une prime de 61 MAD

³ Le prix de l'action comprend une prime de 61 MAD

⁴ Le prix de l'action comprend une prime de 80 MAD

dans le cadre de la scission de l'activité automobile et des titres Société Brasseries du Maroc. A noter qu'aucun passif n'a été transféré lors de cette opération. La valeur du patrimoine scindé a été arrêtée par application de la méthode de l'actif net comptable au 30 juin 2015.

Par AGE tenue en date du 21 février 2017, autorisant une augmentation de capital d'un maximum de 652 174 actions, réservée à Amethis Maghreb Fund I et une augmentation de capital d'un maximum de 14 597 actions réservée à certains dirigeants du Groupe, Mutandis a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 61 141 000 MAD.

Par AGE tenue le 12 novembre 2018, autorisant une augmentation de capital d'un montant maximum de 2 500 000 actions, réservées au public, Mutandis a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 119 268 600 MAD dans le cadre de son introduction en Bourse.

Toutes les opérations sur titres ont été réalisées au profit des actionnaires commanditaires et l'associé commandité n'a participé à aucune des opérations d'augmentation du capital social de Mutandis.

II.3. Evolution de l'actionariat

L'actionariat de Mutandis est composé uniquement d'actionnaires commanditaires. Mugest, en tant qu'associé commandité, ne détient aucune participation dans le capital social de Mutandis. Le tableau suivant présente l'évolution de l'actionariat de Mutandis sur les cinq derniers exercices :

Nom ou raison sociale des actionnaires	2016		2017		2018		2019		2020 ⁵		31/05/2021 ⁶	
	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote
Bank of Africa	582 354	9,40%	832 458	12,23%	832 458	10,41%	832 458	10,41%	832 458	10,41%	832 458	10,41%
Adil Douiri	648 437	10,47%	648 437	9,53%	550 000	6,88%	550 000	6,88%	550 000	6,88%	550 000	6,88%
Amethis Maghreb Fund I	-	-	596 812	8,77%	452 916	5,66%	452 916	5,66%	452 916	5,66%	452 916	5,66%
Mohamed Ben Thami Tazi	592 365	9,57%	592 365	8,71%	592 365	7,41%	-	-	-	-	-	-
Patrimoine Gestion et Placement	-	-	-	-	-	-	496 977	6,21%	546 977	6,84%	546 977	6,84%
RMA	582 355	9,40%	582 355	8,56%	582 355	7,28%	582 355	7,28%	582 355	7,28%	582 355	7,28%
Inversiones Frieira Ex Arnela Capital Privado	533 834	8,62%	533 834	7,85%	-	-	-	-	-	-	-	-
Chaabi Capital Investissement	472 097	7,62%	472 097	6,94%	472 097	5,90%	472 097	5,90%	446 732	5,59%	399 236	4,99%
Holmarcom	297 422	4,80%	297 422	4,37%	-	-	-	-	-	-	-	-
CFG Bank	266 212	4,30%	266 212	3,91%	-	-	-	-	-	-	-	-
Label Vie	247 852	4,00%	247 852	3,64%	247 851	3,10%	247 851	3,10%	-	-	-	-
Best Financière	-	-	-	-	-	-	-	-	247 851	3,10%	247 851	3,10%
Holpar	225 319	3,64%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Said Lamrani	202 792	3,27%	202 792	2,98%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Mohamed Hassan Bensalah	198 281	3,20%	198 281	2,91%	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres actionnaires	1 343 321	21,69%	1 333 134	19,59%	-	-	-	-	-	-	-	-
Flottant	-	-	-	-	4 266 695	53,36%	4 362 083	54,55%	4 337 448	54,24%	4 384 944	54,83%
TOTAL	6 192 641	100%	6 804 051	100%	7 996 737	100%	7 996 737	100%	7 996 737	100%	7 996 737	100%
<i>Dont Actionnaires détenant plus de 3% du capital</i>	<i>4 058 674</i>	<i>65,54%</i>	<i>4 477 479</i>	<i>65,81%</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>
<i>Dont Actionnaires dirigeants⁷</i>	<i>55 890</i>	<i>0,90%</i>	<i>56 511</i>	<i>0,83%</i>	<i>57 197</i>	<i>0,72%</i>	<i>57 197</i>	<i>0,72%</i>	<i>27 525</i>	<i>0,34%</i>	<i>27 236</i>	<i>0,34%</i>

Source : Mutandis

⁵ Répartition du capital de Mutandis au 18 décembre 2020 actualisée des franchissements de seuil et des informations communiqués par les actionnaires. Le pacte d'actionnaires étant échu depuis le 18 décembre 2020, les actionnaires membres du groupement d'actionnaires stable constitué lors de l'introduction en Bourse, pourraient avoir renforcé ou réduit leur position dans le capital de Mutandis.

⁶ Répartition du capital au 18 décembre 2020 actualisée des franchissements de seuil et des informations communiqués par les actionnaires. Le pacte d'actionnaires étant échu depuis le 18 décembre 2020, les actionnaires membres du groupement d'actionnaires stable constitué lors de l'introduction en Bourse, pourraient avoir renforcé ou réduit leur position dans le capital de Mutandis.

⁷ Hors participation de M. Adil Douiri indiquée dans le présent tableau

A noter qu'au 31 mai 2021, les membres du conseil de surveillance de Mutandis détiennent 116 885⁸ actions de la Société, correspondant à 1,46% du capital social et des droits de vote de cette dernière (versus 13,01% à fin 2017).

En 2017, Holpar a transféré à Bank of Africa l'intégralité de sa participation dans Mutandis, soit 225 319 actions. Ces actions étaient nanties au profit de Bank of Africa en garantie d'une dette. Lorsque cette dette est devenue exigible, Holpar a transféré lesdites actions à Bank of Africa en remboursement de la dette. Suite à cette opération, la participation de Bank of Africa est passée à 12,23% du capital social.

Lors de l'introduction en bourse de Mutandis en 2018, plusieurs actionnaires ont transformé leurs actions nominatives en actions au porteur ou cédé leurs participations. Il n'est donc plus possible de suivre l'évolution des actions détenues par les actionnaires nominatifs présentés avant l'IPO de la Société.

Pour rappel, les actionnaires cédants dans le cadre de l'introduction en Bourse de Mutandis étaient :

- La société Inversiones Frieira, en sa qualité d'actionnaire commanditaire, disposant de 533 834 actions représentant 7,8% du capital de la Société pré-IPO;
- La société Holmarcom, en sa qualité d'actionnaire commanditaire, disposant de 297 422 actions représentant 4,4% du capital de la Société pré-IPO ;
- Monsieur Mohamed Hassan Bensalah, en sa qualité de d'actionnaire commanditaire, disposant de 198 281 actions représentant 2,9% du capital de la Société pré-IPO.

En 2019, une partie des actions de M. Mohamed Ben Thami Tazi a été transférée à la société Patrimoine Gestion et Placement, le reliquat, soit 95 388 actions, a été transféré au flottant.

En 2020, les actions détenues par Label'Vie ont été acquises par Best Financière, société mère de cette dernière.

II.4. Historique des franchissements de seuil

Depuis son introduction en bourse et jusqu'au 31 mai 2021, l'historique des franchissements de seuil enregistrés sur les titres Mutandis SCA se présente comme suit :

Date de franchissement	Déclarant	Quantité de titres	Cours (MAD)	Marché	Seuil franchi	Sens	Intention du déclarant
24/12/2019	Patrimoine Gestion et Placement	444 517	210	Central	5%	Hausse	-
27/12/2019	Patrimoine Gestion et Placement	52 460	210	Central	5%	Hausse	-
30/04/2021	Chaabi Capital Investissement	1 651	243	Central	5%	Baisse	-

Source : AMMC

II.5. Présentation générale des principaux actionnaires commanditaires

Mutandis étant une société en commandite par actions (SCA), elle possède deux catégories d'associés : (i) les associés commanditaires, appelés actionnaires, dont le tableau présenté ci-avant reprend l'évolution, ainsi que (ii) les associés commandités.

⁸ Information provenant des données disponibles à la veille de l'enregistrement du présent document de référence

Les droits sociaux attribués aux associés commandités, considérés en cette qualité seulement, ne peuvent être représentés par des actions. Mutandis n'a qu'un seul associé commandité, la société Mugest, représentée par Adil Douiri, son gérant. Mugest ne détient aucune action Mutandis mais a un droit statutaire à 1% des réserves distribuées. Les associés commandités sont un élément statutaire et constitutif de la SCA.

Bank of Africa

Bank of Africa est la troisième banque commerciale du Maroc. Elle a été créée en 1959. Les principaux indicateurs⁹ de Bank of Africa au 31 décembre 2020 sont présentés ci-dessous :

Dénomination	Bank of Africa
Siège social	140, Avenue Hassan II, 20 039 - Casablanca
Fonds propres (MMAD)	27 981
PNB (MMAD)	14 002
Résultat net part du groupe (MMAD)	738
Principaux actionnaires	RMA (27%), Banque Fédérative du Crédit Mutuel (25%), Bourse de Casablanca et Divers (16%), CDG (8%), FinanceCom (7%), Divers actionnaires (17%)

Source : Rapport Financier Annuel Bank of Africa 2020

Amethis Maghreb Fund I

Anciennement dénommé Capital North Africa Venture Fund II, Amethis Maghreb Fund I Sicav-SIF SCA est basé au Luxembourg et gère des actifs pour le compte de BEI, SFI, BERD et d'autres institutionnels. Il vise des entreprises de taille moyenne principalement au Maroc, mais également, dans une certaine mesure, en Algérie, Tunisie, Égypte et Afrique de l'Ouest.

Les principaux indicateurs d'Amethis Maghreb Fund I au 31 décembre 2020 sont présentés ci-dessous :

Dénomination	Amethis Maghreb Fund I
Siège social	5, allée Scheffer L_2520_ Luxembourg
Montant des actifs sous gestion (MEUR)	75
Principaux actionnaires	Institutionnels étrangers (notamment agences multilatérales)
Chiffre d'affaires	N/A
Résultat net	N/A
Situation nette au 30/09/2020 (MEUR)	24

Source : Mutandis

Patrimoine Gestion et Placement

Patrimoine Gestion et Placement est une société de gestion de valeurs mobilières. Les principaux indicateurs de la société au 31 décembre 2019 sont présentés ci-dessous :

Dénomination	Patrimoine Gestion et Placement
Siège social	78 Rue D'alger, Casablanca
Principaux actionnaires	Mohamed Tazi Ben Thami (97%)
Produits financiers (MMAD)	124
Résultat net (MMAD)	54
Capitaux propres au 31/12/2019 (MMAD)	1 055

Source : Liasse Patrimoine Gestion Placement

⁹ Ces indicateurs sont établis sur une base consolidée.

RMA

Créée en 2005 suite à la fusion entre la Royale Marocaine d'Assurances et Al Watanya, RMA est la deuxième compagnie du secteur marocain des assurances en termes de primes émises¹⁰.

Les principaux indicateurs sociaux de RMA au 31 décembre 2020 sont présentés ci-dessous :

Dénomination	RMA
Siège social	83, av de l'Armée Royale, Sidi Belyout – Casablanca
Fonds propres (MMAD)	6 038
Chiffre d'affaires (MMAD)	6 876
Résultat net (MMAD)	660
Principaux actionnaires	Finance Com (59%), HBM (29%), Autres (12%)

Source : Site web de RMA

Chaabi Capital Investissement

Créée en 2009, Chaabi Capital Investissement est une société de capital investissement. Celle-ci investit directement ou indirectement au Maroc ou à l'étranger, et ce tous secteurs confondus.

Les principaux indicateurs de Chaabi Capital Investissement au 31 décembre 2019 sont présentés ci-dessous :

Dénomination	Chaabi Capital Investissement
Siège social	101 Boulevard Zerktouni, Casablanca
Principaux actionnaires	Groupe BCP (100%)
Produits financiers (MMAD)	47
Résultat net (MMAD)	-32
Capitaux propres au 31/12/2019 (MMAD)	1 660

Source : Liasse Chaabi Capital Investissement

II.6. Présentation générale des actionnaires personnes physiques détenant plus de 5% du capital de Mutandis

ADIL DOURI

(cf. partie XV. Organes de direction)

II.7. Présentation générale de l'associé commandité

Mugest est une SARL à associé unique créée par M. Adil Douiri en 2008, dont l'objet social est notamment :

- La gestion de fonds, l'étude, la réalisation des projets d'investissement et toute opération y afférente ;
- Le conseil et l'assistance dans le domaine de gestion de fonds ;
- La réalisation de toutes opérations financières, d'études techniques, d'opportunités de marché ayant un rapport avec la gestion de fonds ;
- Et généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à son activité ou susceptibles d'en faciliter la réalisation.

¹⁰ Source : Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurance et de Réassurance

Les principaux indicateurs de Mugest sur les trois derniers exercices sont présentés ci-dessous :

En kMAD	2018	2019	2020	Var 18-19	Var 19-20
Produits	5 000	5 000	5 000	0%	0%
Chiffre d'affaires	1 000	1 000	1 000	0%	0%
Autres produits d'exploitation	4 000	4 000	4 000	0%	0%
Résultat net	9 812	1 029	424	-90%	-59%
Capital social	1 600	1 600	3 600	0%	125%
Capitaux propres	14 146	15 176	17 600	7%	16%

Source : Mutandis

Sur les trois derniers exercices, Mugest en sa qualité de gérant de Mutandis, affiche un produit de 5 000 KMAD par an, dont 800 KMAD provenant de la facturation de prestations à Mutandis et 4 000 KMAD provenant des jetons de présence versés par les filiales de Mutandis, ce qui représente 96,0% du produit annuel. Les capitaux propres passent de 14 146 KMAD en 2018 à 17 600 KMAD en 2020, soit une augmentation de 24,4%.

Suite à la scission de l'activité automobile en 2015, Mugest est aussi gérant de Mutandis Automobile. Mugest exerce également un mandat de gestion pour le compte de Mutatis (société de participation).

Le tableau ci-après présente les flux financiers entre le groupe Mutandis d'une part et Mugest d'autre part. Tous les flux financiers couverts par les conventions réglementées sont inclus dans ce tableau :

En kMAD	2018	2019	2020
Facturation de prestations à Mutandis (HT) ¹¹	800	800	800
Jetons de présence versés par les filiales de Mutandis	4 000	4 000	4 000
Distributions revenant à l'associé commandité	433	606	687

Source : Mutandis

Les jetons de présence totalisant 4 000 KMAD proviennent pour 1 500 KMAD de Distra, 1 500 KMAD de LGMC et 1 000 KMAD de CMB Plastique.

Hormis les flux présentés ci-dessus, il n'y a aucun flux financier ou avantage accordé à Mugest ou à son gérant par Mutandis ou ses filiales.

Le tableau ci-dessous détaille les actifs nantis par Mugest au 31 décembre 2020 :

Actif	Liste des nantissements	Bénéficiaire	Montant couvert (KMAD)	Date d'inscription	Objet	Encours 31/12/2020
Immobilisation corporelle	Hypothèque	CFG Bank	3 208	Juillet 2019	CMT	3 208 KMAD

Source : Mutandis

III. PACTE D'ASSOCIES ET D'ACTIONNAIRES

III.1. Pacte d'associés conclu entre Mugest, monsieur Adil Douiri et Amethis Maghreb Fund I

Suite à l'entrée d'Amethis Maghreb Fund I (anciennement CNAVF) dans le capital de Mutandis, en mars 2017, un pacte d'associés a été signé entre Mugest, Monsieur Adil Douiri et Amethis Maghreb Fund I. Ce pacte a pour objet de définir les termes et conditions de participation des parties susmentionnées aux organes de gouvernance de la Société, de régir leurs relations au sein de la Société et de fixer les droits et obligations attachés à leur qualité d'actionnaire/associé.

Ce pacte est devenu, de plein droit et dans son intégralité, caduc à la date d'introduction en bourse de la Société.

¹¹ Il s'agit de la rémunération de Mugest en sa qualité de gérant de Mutandis

III.2. Pacte d'actionnaires conclu dans le cadre de l'introduction en bourse

Dans le cadre de son introduction en Bourse, les actionnaires historiques de Mutandis (i. e. Bank of Africa, RMA, Amethis Maghreb Fund I, Label Vie et Adil DOUIRI en sa qualité d'actionnaire commanditaire) ont souhaité conclure un pacte, afin de permettre à la Société de bénéficier d'un actionnariat et d'une gouvernance stable.

Les principales stipulations de ce pacte sont les suivantes :

- Inaliénabilité d'une part des actions pendant une période de deux (2) ans qui commencera à courir à compter de la date d'admission des actions de la Société à la cote de la Bourse de Casablanca (la Date d'Admission) ;
- Engagement de chacune des parties au pacte à ne pas céder ou transférer les actions à compter de la Date d'Admission, qu'à une ou plusieurs autres parties au pacte sous réserve du respect de la réglementation boursière ;
- Les engagements visés ci-dessus s'appliquent uniquement aux actions auxquelles réfère ledit pacte et que chacune des parties détient dans le capital de la Société avant la date de réalisation de l'introduction en bourse de la Société.
- Engagement de chacune des parties au pacte à se concerter avec le reste des parties et à harmoniser leurs positions respectives, avant toute assemblée générale des actionnaires en vue d'exercer leurs droits de vote de façon concordante, et de mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la Société.

Le tableau suivant présente les actions, objet de ce pacte :

Actionnaire	Nombre d'actions détenues au 31/10/2018	% dans le capital social avant l'IPO	Actions concernées par l'engagement de conservation			
			Nombre de titres	en % des actions totales détenues	% dans le capital social avant l'IPO	% dans le capital social après l'IPO
BMCE BANK	832 458	12,2%	832 458	100%	12,2%	10,4%
RMA	582 355	8,6%	582 355	100%	8,6%	7,3%
Adil DOUIRI	648 436	9,5%	550 000	84,8%	8,1%	6,9%
AMETHIS	596 812	8,8%	452 916	75,9%	6,7%	5,7%
Label Vie	247 851	3,6%	247 851	100%	3,6%	3,1%
TOTAL	2 907 912	42,7%	2 665 580	91,7%	39,2%	33,3%

Source : Mutandis

Ce pacte est devenu, de plein droit et dans son intégralité, caduc à compter du 18 décembre 2020.

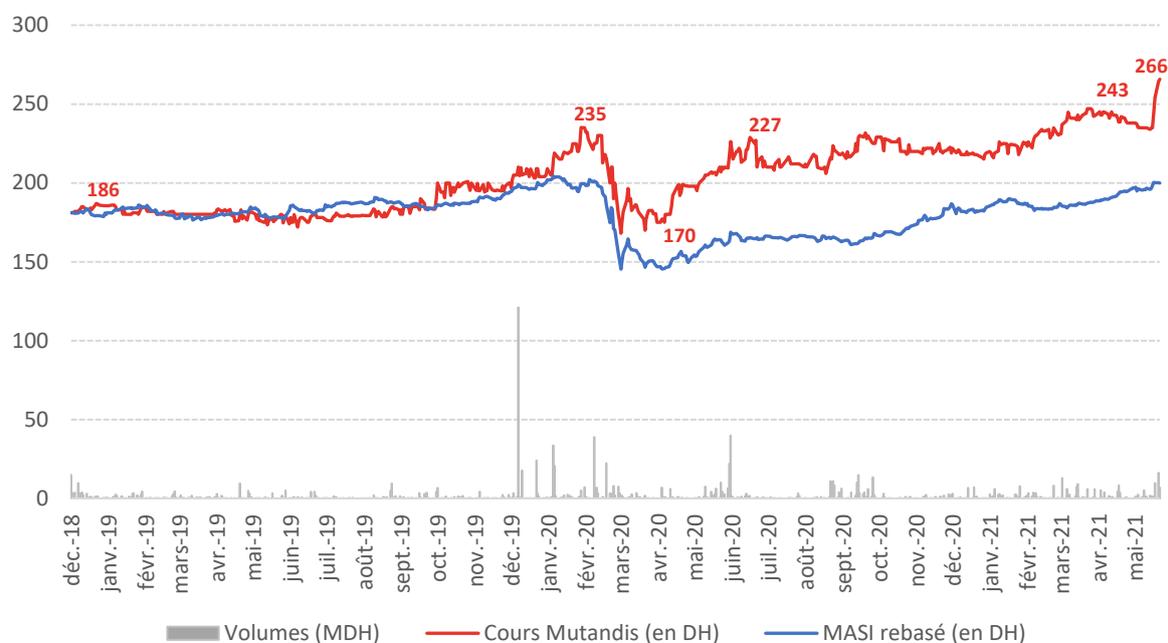
IV. CAPITAL POTENTIEL DE LA SOCIETE

A la date d'enregistrement du présent document de référence, aucune opération pouvant avoir un impact sur le capital social de Mutandis SCA ou modifier significativement la structure de son actionnariat n'a été conclue ou décidée.

V. NEGOCIABILITE DES TITRES DE CAPITAL

Les actions de Mutandis SCA sont cotées à la Bourse de Casablanca sous le code de cotation MA0000012395 et le ticker MUT depuis le 18 décembre 2018.

Le graphique suivant présente l'évolution du cours du titre Mutandis depuis l'introduction en bourse de la Société au 8 juin 2021 :



Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

Dans un contexte marqué par une crise économique déclenchée par la propagation du Covid-19, le cours de l'action Mutandis a connu une baisse significative en mars-avril 2020 à l'image de la quasi-totalité des valeurs cotées à la Bourse de Casablanca. Toutefois, grâce à un portefeuille de produits diversifié et une gestion efficace de la crise, le groupe a réussi à atténuer les contre-performances subies par certaines lignes de produits, ayant permis ainsi au cours de revenir depuis juin 2020 au niveau enregistré avant la crise.

Le tableau ci-dessous résume les principaux indicateurs boursiers de Mutandis depuis son introduction en bourse au 31 décembre 2020 :

Indicateur (en dirhams, sauf si indiqué)	2018 ¹²	2019	2020
Nombre d'actions	7 996 737	7 996 737	7 996 737
Plus haut cours	185,0	210,0	235,1
Plus bas cours	181,0	172,0	168,1
Volumes échangés (MMAD)	47,6	315,2	517,0
Volume quotidien moyen (MMAD) ¹³	0,1	0,9	1,4
Cours moyen pondéré ¹⁴	182,2	194,8	214,3
Capitalisation boursière moyenne (MMAD) ¹⁵	1 456,9	1 557,6	1 713,7
Ratio de liquidité ¹⁶	3,3%	20,2%	30,2%

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

NB : Les données présentées proviennent du marché central de la Bourse de Casablanca

¹² 10 jours de bourse de cotation en 2018 suite à la réalisation de l'IPO le 18 décembre 2018

¹³ Volume quotidien moyen = Volumes échangés en n / nombre de jours de bourse

¹⁴ Cours moyen pondéré = Volumes d'actions échangés en MDH / Nombre de titres échangés

¹⁵ Capitalisation boursière moyenne = Cours moyen pondéré x nombre d'actions

¹⁶ Ratio de liquidité = Volumes échangés en MDH / Capitalisation boursière moyenne en MDH

Le tableau ci-dessous indique le cours le plus haut et le plus bas par trimestre durant l'année 2020 :

En MAD	T1 2020	T2 2020	T3 2020	T4 2020
Plus haut cours	235,1	226,2	228,8	231,8
Plus bas cours	168,1	170,0	206,0	218,0

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

Le tableau ci-dessous indique le cours le plus haut et le plus bas par mois durant les six derniers mois se terminant fin mai 2021 :

En MAD	déc.-20	janv.-21	févr.-21	mars-21	avr.-21	mai-21
Plus haut cours	225,0	226,0	230,3	244,8	247,0	242,9
Plus bas cours	218,0	215,1	218,0	228,6	240,0	234,0

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

Le tableau ci-dessous présente les volumes de transactions mensuelles sur les six derniers mois :

En mMAD	déc.-20	janv.-21	févr.-21	mars-21	avr.-21	mai-21
Volumes échangés	21,4	28,2	29,8	41,0	35,6	30,9

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

Les actions de la Société sont librement négociables. Par ailleurs, la cession des actions de la Société a lieu conformément à la réglementation boursière applicable aux transactions sur les titres inscrits à la cote de la Bourse de Casablanca.

VI. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

VI.1. Dispositions statutaires

Selon l'article 43 des Statuts de la Société, le bénéfice net est constitué de l'excédent des produits, de toute nature, sur les frais et charges de l'exercice, y compris la rémunération du Gérant.

Sur le bénéfice net de chaque exercice, diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est tout d'abord prélevé cinq pour cent (5%) pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale excède le dixième (1/10) du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une raison quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de cette fraction.

Le bénéfice distribuable est constitué du bénéfice net de l'exercice, diminué des pertes antérieures, ainsi que des sommes à porter en réserve en application de l'alinéa précédent et augmenté du report bénéficiaire des exercices précédents, le cas échéant.

Le solde est réparti conformément aux dispositions de l'article 42 des statuts qui stipule que si des pertes sont constatées, les actionnaires commanditaires ne les supportent qu'à concurrence du montant de leurs apports, le surplus incombant aux commandités. Les droits des associés commandités et actionnaires commanditaires sur le bénéfice net de l'exercice s'établissent comme suit : 1% pour les associés commandités et 99% pour les actionnaires commanditaires.

Toutefois, l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires peut prélever sur la part des bénéfices leur revenant les sommes qu'elle juge convenables pour être affectées à la dotation de tous fonds de réserves facultatives ordinaires ou extraordinaires, ou reportées à nouveau. Le cas échéant, les Associés Commandités n'auront aucun droit sur lesdites réserves ou compte report à nouveau.

L'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires peut, également, décider l'amortissement de la valeur nominale des actions formant le capital social par le biais de la part leur revenant dans les bénéfices.

Par ailleurs, l'Assemblée des Associés Commandités peut prélever sur la part des bénéfices leur revenant les sommes qu'elle juge convenables pour être affectées à la dotation de tous fonds de réserves facultatives

ordinaires ou extraordinaires, ou reportées à nouveau. Le cas échéant, les Actionnaires Commanditaires n'auront aucun droit sur lesdites réserves ou compte report à nouveau.

Les dividendes sont prélevés par priorité sur le Bénéfice de l'exercice.

L'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires peut, en outre, décider la mise en distribution de toutes sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition en indiquant expressément les postes des réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués ; dans la mesure où les réserves distribuées auront été constituées au moyen de prélèvements effectués sur la part de bénéfices revenant aux Actionnaires seuls, la distribution des dividendes correspondante sera effectuée au seul profit des propriétaires d'actions proportionnellement aux nombres d'actions appartenant à chacun d'eux.

La distribution des dividendes doit avoir lieu dans un délai de neuf (9) mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du Président du Tribunal statuant en référé, à la demande de la Gérance.

VI.2. Historique de distribution de dividendes

Les dividendes distribués par la Société Mutandis au cours des trois derniers exercices sont les suivants :

En MAD, sauf indiqué	2018	2019	2020
Résultat net social de l'année n (A)	69 232 330	70 696 386	81 321 497
Report à nouveau revenant à l'Associé commandité	845	52 739	37 766
Report à nouveau revenant aux Actionnaires commanditaires	213 265	5 350 744	3 868 430
Report à nouveau de l'année n (B)	214 110	5 403 483	3 906 196
Bénéfice distribuable revenant à l'Associé commandité	658 552	724 354	810 320
Bénéfice distribuable revenant aux Actionnaires commanditaires	65 326 272	71 840 695	80 351 299
Bénéfice distribuable brut n = (A) + (B)	65 984 823	72 565 049	81 161 618
Dividendes distribués à l'Associé commandité en année n+1	605 813	686 589	686 589
Dividendes distribués aux Actionnaires commanditaires en année n+1 (C)	59 975 528	67 972 265	67 972 265
Taux de distribution = (C)/(A)	87%	96%	84%
Actions	7 996 737	7 996 737	7 996 737
Résultat net par action	8,7	8,8	10,2
Dividende par action	7,5	8,5	8,5

Source : Mutandis

Les dividendes¹⁷ distribués par les filiales de Mutandis, Distra, LGMC et CMB Plastique, au cours des trois derniers exercices sont les suivants :

En KMAD	2018	2019	2020
Distra			
Résultat net social de l'année n (A)	25 738	31 983	17 672
Dividende distribué en n+1 (B)	25 200	30 150	17 100
Taux de distribution (B)/(A)	98%	94%	97%
Résultat distribuable ¹⁸	26 570	32 066	17 989
LGMC			
Résultat net social de l'année n (A)	2 538	17 588	23 031
Dividende distribué en n+1 (B)	25 228	25 003	25 414
Taux de distribution (B)/(A)	994%	142%	110%
Résultat distribuable	35 774	28 134	25 639
CMB Plastique			
Résultat net social de l'année n (A)	10 969	17 245	9 598
Dividende distribué en n+1 (B)	11 970	17 100	9 310
Taux de distribution (B)/(A)	109%	99%	97%
Résultat distribuable	12 050	17 324	9 883

Source : Mutandis

VI.3. La politique de distribution de dividendes de Mutandis

La politique de distribution de dividendes de Mutandis vise à verser chaque année un dividende à ses actionnaires et à procéder à l'augmentation de ce dernier par paliers successifs, en fonction de la croissance du niveau de l'activité et des résultats. Ainsi, conformément à la politique de distribution de dividendes instaurée par la Société, le dividende par action a été porté de 7,5 MAD/action en 2018 à 8,5 MAD/action en 2019 et 2020.

Toute chose égale par ailleurs, l'acquisition de la marque Season en juin 2021, devrait impacter positivement le résultat distribuable de Mutandis ; étant entendu que les flux de trésorerie générés par cette activité devront en priorité servir au remboursement de la dette d'acquisition.

Mutandis exerce un contrôle exclusif sur les sociétés portant les activités opérationnelles et décide en conséquence de la remontée des dividendes en fonction de ses besoins pour former les dividendes à distribuer aux actionnaires du Groupe.

¹⁷ 100% des dividendes versés

¹⁸ Résultat distribuable = Résultat net + Report à nouveau

VII. ENDETTEMENT

VII.1. Dette privée

CMB Plastique, filiale à 100% de Mutandis, a procédé en octobre 2019 à l'émission d'un emprunt obligataire par placement privé d'un montant de 40 MMAD.

Les caractéristiques de cette émission sont présentées dans le tableau ci-dessous :

Nature du titre	Emprunt obligataire
Date de jouissance	09-oct-19
Date d'échéance	09-oct-21
Montant	40 000 000 MAD
Maturité	2 ans
Taux de référence	En référence au taux Bons du Trésor 2 ans publié par Bank Al Maghrib en date du 25 septembre 2019 (soit 2,37%)
Prime de risque	200 pbs
Taux facial	Taux fixe de 4,37% HT
Encours au 31.12.2020	40 000 000 MAD
Garantie	n.a.
Mode de remboursement	<i>In fine</i>

Source : Mutandis

Mutandis SCA n'a émis aucun titre de dette au cours des trois derniers exercices et ne détient aucun encours y relatif.

VII.2. Dette bancaire

Le tableau ci-dessous présente les caractéristiques des dettes financières du Groupe Mutandis à fin 2020 :

	Contrat 1	Contrat 2	Contrat 3	Contrat 4	Contrat 5	Contrat 6	Contrat 7	Contrat 8
Société	Distra	Distra	CMB Plastique	CMB Plastique	LGMC	LGMC	LGMC	LGMC
Type	Ligne de crédit à court terme	CMT	Crédit corporate	CMT	Ligne de crédit à court terme	SPOT	CMT	Affacturage TVA
Objet	Besoins d'exploitation	Renforcement du fonds de roulement	Financement de l'achat de stock	Renforcement du fonds de roulement	Le financement des besoins d'exploitation et le remboursement anticipé du CMT accordé par la même banque à la société le 12/06/2018 pour un montant initial de 19 500 000 MAD	Le financement des besoins d'exploitation	Renforcement du fonds de roulement	Financement du crédit TVA
Montant (en MAD)	60 000 000	60 000 000	25 000 000	30 000 000	50 000 000	50 000 000	60 000 000	14 489 630
Durée	12 mois renouvelable après accord préalable de la banque	5 ans	24 mois maximum à compter de la date du tirage	5 ans	12 mois renouvelable après accord préalable de la banque	6 mois	7 ans	5 ans
Taux	3,79% HT	Taux variable de 4,16% HT l'an capé à 4,66% l'an HT	4,10% HT l'an révisable annuellement à la date d'anniversaire sur la base de la variation du taux de référence, étant donné que le taux ne pourra excéder 4,60% HT	Taux fixe de 4,50% HT	3,79% HT	3,80% HT	Taux variable à 4,16% capé à 4,6%	3,50%

Date du 1er déblocage	20/05/2020	06/08/2020	31/10/2020	06/10/2020	20/05/2020	08/12/2020	01/07/2020	29/03/2018
Date d'échéance	20/05/2022 ¹⁹	06/08/2025	31/10/2022	06/10/2025	20/05/2022 ²⁰	08/06/2021	01/07/2027	31/03/2023
Montant total débloqué (en MAD)	60 000 000	60 000 000	25 000 000	30 000 000	50 000 000	50 000 000	60 000 000	14 489 630
Encours au 31/12/2020	60 000 000	57 322 000	25 000 000	30 000 000	50 000 000	50 000 000	57 322 679	5 795 851
Mode de remboursement	In fine	Échéances trimestrielles	Échéances semestrielles	Échéances trimestrielles	In fine	Échéances semestrielles	Échéances trimestrielles	Échéances annuelles
Conditions de remboursement anticipé	Remboursement anticipé partiel ou total sans pénalités	Remboursement anticipé partiel ou total moyennant la notification de la banque 30 jours calendaires précédent la date à laquelle le remboursement anticipé doit avoir lieu et le paiement d'une pénalité de 0,25% HT du montant objet du remboursement.	Remboursement anticipé partiel ou total sans pénalités sous réserve de notification 15 jours au préalable et paiement des intérêts échus sur le montant remboursé.	Remboursement anticipé partiel ou total moyennant la notification de la banque 30 jours calendaires précédent la date à laquelle le remboursement anticipé doit avoir lieu et le paiement d'une pénalité de 0,25% HT du montant objet du remboursement.	Remboursement anticipé partiel ou total sans préavis ni indemnités	Remboursement anticipé partiel ou total sans préavis ni indemnités	Remboursement anticipé partiel ou total sans préavis ni indemnités	Remboursement anticipé partiel ou total sans préavis ni indemnités
Garanties accordées	Néant	Lettre de confort de Mutandis	Garantie à 1ère demande à hauteur du montant du crédit et billet à ordre à hauteur du crédit	Lettre de confort de Mutandis	Néant	Néant	Lettre de confort de Mutandis	Quittance subrogative

¹⁹ Contrat prorogé d'un an aux mêmes conditions

²⁰ Contrat prorogé d'un an aux mêmes conditions

	Néant	Situation nette comptable > 25% du capital social ; Fonds de roulement > 0 & Lever financier > 5	Néant	Néant	Néant
--	-------	--	-------	-------	-------

Source : Mutandis

L'évolution de la dette consolidée de Mutandis sur les 3 derniers exercices se présente comme suit :

En KMAD	2018	2018p ²¹	2019	2020	Var 19/18p	Var 20/19
Emprunts obligataires ²²	-	-	39 600	-	n.a.	-100%
Emprunts auprès des établissements de crédit	210 747	245 198	111 506	151 303	-54,5%	35,7%
Autres emprunts et dettes assimilées	-	-	2 210	-	n.a.	-100%
Emprunts et dettes financières	210 747	245 198	153 316	151 303	-37,5%	-1,3%
Emprunts auprès des établissements de crédit - part < 1 an	29 595	29 595	43 656	147 475	47,5%	>100%
Emprunts obligataires < 1 an	30 000	30 000	-	39 600	-100%	>100%
Intérêts courus et non échus à payer	4 774	4 774	3 105	6 482	-35,0%	>100%
Crédits de trésorerie	96 191	107 586	152 122	100 000	41,4%	-34,3%
Emprunts et crédits à moins d'un an	160 560	171 955	198 883	293 557	15,7%	47,6%
Banques (soldes créditeurs)	106 253	106 253	99 206	68 782	-6,6%	-30,7%
Dettes financières	477 560	523 406	451 405	513 642	-13,8%	13,8%

Source : Mutandis

Le tableau ci-dessous présente l'encours total des financements par leasing dont bénéficient les filiales de Mutandis à fin 2020 :

En KMAD	LGMC	CMB Plastique	Distra
Encours des financements par leasing à fin 2020	8 138	6 894	1 492

Source : Mutandis

Le tableau ci-dessous présente l'encours total des facilités de caisse et découverts dont bénéficient les filiales de Mutandis à fin 2020 :

En KMAD	LGMC	CMB Plastique	Distra
Encours des facilités de caisse & découverts à fin 2020	16 121	40 215	12 009

Source : Mutandis

Depuis fin 2020 (i) LGMC a contracté un crédit spot d'un montant de 50 MMAD et (ii) Distra a mis en place un ensemble de lignes de fonctionnement pour un montant total de 40 MMAD. Mutandis SCA et CMB Plastique n'ont pas conclu de contrats de crédit depuis le dernier arrêté des comptes. Aucun crédit n'est en cours de négociation avec les établissements bancaires au niveau de CMB Plastique.

A noter qu'en date du 2 juin 2021, Mutandis et RAB Food Group ont signé un contrat prévoyant l'acquisition par Mutandis de 100% des parts de la société Season Brand LLC²³, société basée dans le New Jersey, aux États-Unis d'Amérique, pour un montant de près de 400 MMAD. Cette opération sera financée en dirhams par un consortium de banques marocaines. Le service de la dette sera assuré par les flux générés par Season. Le crédit bancaire qui financera l'acquisition précitée n'a pas encore été conclu.

²¹ Cf. partie IV. Situation Financière Consolidée de Mutandis pour l'ensemble des éléments traitant des comptes pro-forma 2018

²² Au 31/12/2019, l'emprunt obligataire s'établit à 39 600 KMAD dans les comptes consolidés contre 40 000 KMAD dans les comptes sociaux car les frais de gestion ont été imputés de l'emprunt obligataire dans les comptes consolidés, alors que dans les comptes sociaux ils sont intégrés dans les frais financiers.

²³ Avant son acquisition par Mutandis, Season assurait déjà l'approvisionnement de ses produits au Maroc. L'acquisition a porté sur la marque Season, le besoin en fonds de roulement et les contrats salariés. Le personnel de Season basé aux USA se chargera de la gestion administrative de la société.

VIII. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements financiers donnés hors opérations de crédit-bail sont les suivants :

- Engagement envers SGMB, dans le cadre d'un crédit octroyé à LGMC d'une valeur de 60 MMAD, de maintenir l'équilibre de la structure financière de LGMC et de faire face au remboursement du crédit en cas de défaillance de la société ;
- Engagement envers SGMB, dans le cadre d'un crédit octroyé à CMB d'une valeur de 30 MMAD, de maintenir l'équilibre de la structure financière de CMB et de faire face au remboursement du crédit en cas de défaillance de la société ;
- Engagement envers SGMB, dans le cadre d'un crédit octroyé à DistrA d'une valeur de 60 MMAD, de maintenir l'équilibre de la structure financière de DistrA et de faire face au remboursement du crédit en cas de défaillance de la société ;
- Garantie à première demande au bénéfice de la Banque Centrale Populaire, dans le cadre du crédit conclu par la société CMB d'un montant maximum de 25 MMAD, de maintenir la structure financière de CMB et de faire face au remboursement du crédit, des intérêts, commissions et frais en cas de défaillance de la société ;
- Engagement auprès de Maghrebail, au titre de 6 véhicules financés en leasing, pour un loyer total de 2 289 920 MAD HT en 2020.

IX. NANTISSEMENTS D'ACTIFS ET AUTRES SURETES REELLES

Le tableau ci-dessous détaille les actifs nantis par Mutandis au 31 décembre 2020 :

Actif	Liste des nantisements	Société	Bénéficiaire	Montant couvert (KMAD)	Date d'inscription	Objet	Encours 31/12/2020 ²⁴
Terrain Usine Berrechid de 25 MMAD	Hypothèque	DISTRA SA	AWB	75 000	Mar-17	CMT	-

Source : Mutandis

Le tableau ci-dessous détaille les actions nanties par Mutandis au 31 décembre 2020 :

Actif	Fraction du capital	Société	Bénéficiaire	Montant couvert (KMAD)	Date d'inscription	Type	Encours 31/12/2020
90 782 titres CMB Plastique	48%	Mutandis SCA	SG	50 000	déc-13	Financement	-
153 813 titres LGMC	14%	Mutandis SCA	BCP	50 000	juin-17	Facilité de caisse	-
92 861 titres LGMC	9%	Mutandis SCA	BMCE	20 000	juil-17	Facilité de caisse	-

Source : Mutandis

X. NOTATION

La société Mutandis ne fait, à ce jour, l'objet d'aucune notation.

²⁴ Le contrat de crédit a été intégralement remboursé. La main levée y afférente n'a pas encore été demandée.

XI. ASSEMBLEE DES ACTIONNAIRES

Les stipulations statutaires de Mutandis prévoient le cas de pluralité des commandités. Toutefois la société dispose d'un seul associé commandité qui est Mugest SARL AU, qui assure en même temps la fonction de Gérant Statutaire Unique.

XI.1. Mode de convocation

▪ **Assemblées Générales des Associés Commandités :**

Selon l'article 26 des statuts, l'Assemblée des Associés Commandités est convoquée quinze (15) jours au moins avant la date fixée pour la réunion, par tous moyens, par la Gérance.

L'ordre du jour de l'Assemblée, qui doit être indiqué dans la lettre de convocation, est arrêté par l'auteur de la convocation.

Cette Assemblée se réunit au siège social ou en tout autre lieu indiqué sur la lettre de convocation.

L'Assemblée est présidée par le Gérant. A défaut, l'Assemblée désigne un Président de séance.

Ces dispositions ne sont pas applicables lorsque le Gérant est seul Associé Commandité.

▪ **Assemblées Générales des Actionnaires Commanditaires :**

Selon l'article 30 des statuts, les Assemblées Générales sont convoquées par la Gérance ou par le Conseil de Surveillance ou encore par le ou les Commissaires aux Comptes. Elles peuvent être également convoquées par tout mandataire désigné par le président du tribunal à la demande soit de tout intéressé soit d'un ou plusieurs Actionnaires réunissant au moins le dixième (1/10) du capital, ou par tout autre organe prévu par la Loi n° 17-95 sur les Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée, le tout conformément aux dispositions de ladite loi.

La Société est tenue au moins trente (30) jours avant la date de réunion de l'Assemblée Générale, de publier dans un journal figurant dans la liste fixée par les textes législatifs et réglementaires en vigueur, un avis de réunion à l'Assemblée Générale contenant les indications prescrites par l'article 124 de la Loi n° 17-95 sur les Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée ainsi que le texte des projets de résolutions qui seront présentés à l'assemblée par la Gérance, complétées par une description précise des procédures que les Actionnaires doivent suivre pour participer et voter à l'Assemblée Générale, en particulier des modalités de vote par procuration ou par correspondance.

L'avis de réunion peut ne pas comprendre les informations énumérées ci-dessus, lorsque celles-ci sont publiées par la Société sur son site internet, au plus tard, le jour même de la publication dudit avis de réunion

La demande d'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour, doit être adressée au siège social par lettre recommandée avec accusé de réception dans le délai de dix (10) jours à compter de la publication de l'avis prévu à l'alinéa précédent. Mention de ce délai est portée dans l'avis.

Pendant une période ininterrompue commençant au plus tard le vingt-et-unième (21ème) jour précédant la tenue de l'Assemblée Générale, la Société est tenue de publier sur son site internet prévu à l'article 155 bis de la Loi n° 17-95 sur les Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée, les informations et documents suivants:

- l'avis mentionné à l'article 121 de la Loi n° 17-95 telle que modifiée et complétée ;
- le nombre total de droits de vote existant et le nombre d'actions composant le capital de la Société à la date de la publication de l'avis mentionné à l'article 121 de la Loi n° 17-95 telle que modifiée et complétée, en précisant, le cas échéant, le nombre d'actions et de droits de vote existant à cette date pour chaque catégorie d'actions le cas échéant ;
- les documents destinés à être présentés à l'Assemblée Générale ;

- le texte des projets de résolution qui seront présentés à l'Assemblée Générale. Les projets de résolution soumis ou déposés par les actionnaires sont ajoutés au site internet, sans délai, après leur réception par la Société ; et
- les formulaires de vote par correspondance et de vote par procuration, sauf dans les cas où la société adresse ces formulaires à tous ses Actionnaires.

La convocation des Assemblées Générales est faite quinze (15) jours au moins avant la date de réunion par un avis inséré dans un journal d'annonces légales (étant précisé que pour les projets de résolutions émanant des Actionnaires habilités, l'avis de convocation doit indiquer s'ils sont agréés ou non par la Gérance).

Lorsque la Société ne reçoit aucune demande d'inscription des projets de résolutions à l'ordre du jour de la part d'un Actionnaire, l'avis de réunion tient lieu d'avis de convocation tel qu'il a été publié.

Les Assemblées sont convoquées au siège social ou en tout autre lieu indiqué sur la convocation.

A compter de la communication des documents d'information prévus en cas de réunion d'une Assemblée Générale, les actionnaires peuvent poser par écrit les questions au Gérant ou au Conseil de Surveillance, ou au Commissaire aux Comptes, selon le cas, qui est tenu de répondre au cours de la prochaine assemblée.

Selon l'article 31 des statuts, l'ordre du jour de l'Assemblée est arrêté par l'auteur de la convocation.

Un ou plusieurs actionnaires représentant au moins cinq pour cent (5%) du capital social, et agissant dans les conditions et délais fixés par la loi n°17-95 sur la Société Anonyme telle que modifiée et complétée, ont la faculté de requérir, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, l'inscription à l'ordre du jour de l'Assemblée de tout projet de résolution.

Lorsque le capital social de la Société est supérieur à cinq (5) millions de MAD, le montant du capital à représenter en application de ce qui précède est réduit à deux pour cent (2%) pour le surplus.

XI.2. Conditions d'admission

▪ **Assemblées Générales des Associés Commandités**

Il n'existe pas de spécificités liées aux assemblées générales des Associés Commandités. Les conditions d'admission sont induites par les conditions de délibérations décrites en paragraphe XII.4. Conditions de délibération.

▪ **Assemblées Générales des Actionnaires Commanditaires**

Selon l'article 32 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.

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

Un actionnaire ne peut constituer un mandataire pour voter du chef d'une partie de ses actions, et voter en personne du chef de l'autre partie.

Tout Actionnaire peut recevoir les pouvoirs émis par d'autres Actionnaires en vue de les représenter à une Assemblée Générale et ce sans limitation du nombre de mandats ni des voix dont peut disposer une même personne, tant en son nom personnel que comme mandataire.

Le mandat est donné pour une seule Assemblée Générale. Il peut cependant être donné pour deux Assemblées Générales, l'une ordinaire, l'autre extraordinaire, tenues le même jour ou dans un délai de quinze (15) jours.

Le mandat donné pour une Assemblée Générale vaut pour les Assemblées Générales successives convoquées avec le même ordre du jour.

Pour toute procuration d'un actionnaire sans indication de mandataire, le Président de l'Assemblée Générale émet un vote favorable à l'adoption des projets de résolutions présentés ou agréés par l'auteur de la convocation et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolutions, en conséquence, pour émettre tout autre vote, l'actionnaire doit faire le choix d'un mandataire qui accepte de voter dans le sens indiqué par le mandat.

Les propriétaires d'actions au porteur doivent, pour avoir le droit de participer aux assemblées générales, déposer au lieu indiqué par l'avis de convocation, cinq jours au plus avant la date de la réunion, un certificat de dépôt délivré par l'établissement teneur de compte de ces actions. Les propriétaires d'actions nominatives peuvent assister à l'assemblée générale sur simple justification de leur identité, à condition d'être inscrits sur les registres sociaux.

Les Actionnaires peuvent aussi voter par correspondance au moyen d'un formulaire de vote, dans les conditions prévues par la Loi n° 17-95 sur les Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée et la réglementation en vigueur.

Les formulaires de vote 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 Générale vaut pour les Assemblées Générales successives convoquées avec le même ordre du jour. A compter de la convocation de l'Assemblée Générale, un formulaire de vote par correspondance et ses annexes sont remis ou adressés, aux frais de la Société, à tout Actionnaire qui en fait la demande, par tous moyens prévus par l'avis de convocation. La Société doit faire droit à toute demande déposée ou reçue au siège social au plus tard dix (10) jours avant la date de réunion.

Pour le calcul du quorum, il n'est tenu compte que des formulaires qui ont été reçus par la Société avant la réunion de l'Assemblée Générale. La date après laquelle il ne sera plus tenu compte des formulaires de vote reçus par la Société ne peut être antérieure de plus de deux (2) jours à la date de la réunion de l'Assemblée Générale.

Le contenu du formulaire de vote par correspondance, ainsi que les documents qui doivent y être annexés, sont fixés par la réglementation en vigueur.

Dans toutes les Assemblées Générales, le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social ou la catégorie d'actions intéressée, déduction faite éventuellement de celles qui sont privées du droit de vote en vertu de la Loi n° 17-95 sur les Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée ou, le cas échéant, des statuts de la Société.

Sont réputés présents, pour le calcul du quorum et de la majorité, les Actionnaires qui participent à l'Assemblée Générale par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification dans le respect des conditions fixées par la Loi n° 17-95 sur les Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée.

La Société publiera sur son site internet, dans un délai qui ne dépasse pas quinze (15) jours après la réunion de l'Assemblée Générale, les résultats des votes établis conformément à la Loi n° 17-95 telle que modifiée et complétée.

Conformément aux dispositions des articles 36 et 37 des statuts,

- l'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le quart (1/4) des actions. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.
- l'Assemblée Générale Extraordinaire ne délibère valablement que si les Actionnaires présents ou représentés possèdent au moins sur première convocation, la moitié (1/2), et, sur deuxième convocation, le quart (1/4) des actions. 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.

XI.3. Conditions d'exercice du droit de vote

▪ **Assemblées Générales des Associés Commandités**

Il n'existe pas de spécificités liées aux assemblées générales des Associés Commandités. Les conditions d'exercice du droit de vote sont induites par les conditions de délibérations décrites en paragraphe XII.4. Conditions de délibération.

▪ **Assemblées Générales des Actionnaires Commanditaires**

Conformément à l'article 32 des statuts, chaque action donne droit à une voix.

XI.4. Conditions de délibération

▪ **Assemblées Générales des Associés Commandités**

Selon l'article 28 des statuts, les décisions sont prises à l'unanimité des Associés Commandités. Cependant, l'approbation des états de synthèses et l'affectation des résultats, requiert l'accord de la majorité en nombre des Associés Commandités.

▪ **Assemblées Générales des Actionnaires Commanditaires**

Selon les articles 36 et 37 des statuts :

- ✓ les Assemblées Générales Ordinaires statuent à la majorité des voix dont disposent les Actionnaires présents ou représentés ;
- ✓ dans toutes les Assemblées Générales Extraordinaires, qu'elles soient réunies sur première (1ère) convocation ou sur une convocation subséquente, les résolutions pour être valables doivent être prises à la majorité des deux tiers (2/3) des voix dont disposent les Actionnaires présents ou représentés.

▪ **Décisions des Associés Commandités et des Actionnaires Commanditaires**

Conformément aux dispositions de l'article 25 des statuts, toutes les décisions des actionnaires sont prises en Assemblée.

Les décisions des Associés Commandités sont prises en Assemblée ou par voie de consultation écrite, à l'initiative de la Gérance, selon le cas, à moins qu'un associé ne demande la réunion d'une Assemblée.

Cependant, l'approbation des comptes annuels intervient obligatoirement en assemblée, l'une des commandités, et l'autre des Actionnaires Commanditaires réunis dans les six mois de la clôture de l'exercice social et au moins une (1) fois par an. Si la Société comporte un seul Associé Commandité qui est en même temps Gérant, l'approbation des comptes intervient dans ce cas-là, uniquement, par les Actionnaires Commanditaires.

A l'exception de la nomination des membres du Conseil de Surveillance qui est du ressort de l'Assemblée Générale Ordinaire des Commanditaires uniquement (article 19 des statuts), les décisions des Associés Commandités et Commanditaires ne sont opposables à l'ensemble des Associés, à la Société et aux tiers, qu'après constatation de la concordance de la volonté exprimée par les Associés Commandités, avec le vote de l'Assemblée Générale des Actionnaires Commanditaires. Cette concordance résulte matériellement d'un procès-verbal dressé par la Gérance, faisant mention expresse du résultat de la double consultation.

XI.5. Droits et obligations des actionnaires commanditaires

En référence à l'article 12 des statuts, chaque action donne droit, dans les bénéfices et dans l'actif social, à une part proportionnelle au nombre des actions existantes, sous réserve de la part revenant aux associés commandités.

Les droits et obligations attachés aux actions les suivent, au cours de leur transmission, la propriété d'une action emporte de plein droit l'adhésion aux statuts et aux résolutions régulièrement prises par les organes sociaux de la Société.

Les représentants, ayant droits, conjoint et héritiers d'un actionnaire ne peuvent, sous quelque prétexte que ce soit, requérir l'opposition des scellés sur les biens et valeurs de la société, ni en demander le partage ou la licitation.

Les actionnaires commanditaires ne sont responsables des dettes sociales que jusqu'à concurrence du montant de leurs apports.

XI.6. Droits et obligations des associés commandités

En référence à l'article 13 des statuts, les droits sociaux attribués aux associés commandités, considérés en cette qualité seulement et non pas comme actionnaire commanditaire, ne peuvent être représentés par des titres négociables.

Les droits sociaux des associés commandités sont librement cessibles entre eux.

Toutefois, un associé commandité peut céder une partie ou la totalité de ses droits sociaux à un actionnaire commanditaire ou à un tiers étranger à la société avec le consentement de tous les autres associés commandités et de la majorité en nombre et en capital des actionnaires commanditaires.

Tout changement de contrôle, au sens de l'article 144 de la Loi 17-95, de tout associé commandité, personne morale, est soumis à la procédure d'approbation prévue dans les statuts de la Société.

XII. ORGANES DE GESTION ET DE SURVEILLANCE

XII.1. Rôle et pouvoir du gérant

Conformément aux dispositions de l'article 14 des statuts, la Société est administrée par un ou plusieurs gérants, associé ou non associé, personne physique ou morale.

Au cours de la vie sociale, le ou les Gérants sont désignés par le ou les Associés Commandités, avec leur consentement unanime. Mutandis n'ayant qu'un seul associé commandité, et pour la durée qu'ils fixent dans la décision de nomination.

Est désignée en qualité de Gérante de la Société et pour une durée illimitée, la société MUGEST, Société à Responsabilité Limitée à Associé Unique de droit marocain, dont le siège social est situé au 22 Boulevard Abdelkrim Khattabi, à Casablanca, au capital de 1 600 000 MAD, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous n° 177429 et représentée par Monsieur Adil DOUIRI en sa qualité de Gérant.

Conformément aux dispositions de l'article 15 des statuts, les fonctions du Gérant prennent fin par l'expiration de son mandat, son décès, son incapacité, sa démission, sa révocation ou par sa mise en redressement ou en liquidation judiciaire, sans que cette cessation entraîne la dissolution de la Société.

Le Gérant est révocable par décision unanime des seuls Associés Commandités.

Tout Gérant peut encore être révoqué par décision de justice pour cause légitime à la demande de tout Associé ou de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article 17 des statuts, le Gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société.

Le Gérant convoque les Assemblées Générales de la Société et en fixe l'ordre du jour. Il établit un rapport annuel de gestion ainsi que des rapports spécifiques à l'ordre du jour des dites Assemblées. Il exécute et met en œuvre les décisions des dites Assemblées.

Par ailleurs et conformément aux procédures internes de la Société :

- le Gérant présente lors des réunions du Conseil de Surveillance des rapports sur les différents points à l'ordre du jour, à la demande du Président du Conseil de Surveillance. Il envoie trimestriellement certains indicateurs de performance de l'activité du Groupe aux membres du Conseil de Surveillance.
- le Gérant est également impliqué dans le comité d'investissement issu du Conseil de Surveillance qui examine les projets d'investissements les plus importants du Groupe. Il présente un rapport le cas échéant.
- le Gérant présente au comité d'audit et de rémunération issu du Conseil de Surveillance les éléments nécessaires à la revue des comptes préalablement aux Assemblées Générales annuelles, ainsi que des éléments permettant d'évaluer les rémunérations des principaux collaborateurs.

L'article 16 des statuts stipule que la rémunération du Gérant est fixée par décision de l'associé commandité après avis consultatif du Conseil de Surveillance. Les modalités de cette rémunération sont fixées par ladite décision.

Toute autre rémunération que celle prévue ci-dessous ne peut être allouée au Gérant que par décision de l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires, avec l'accord de l'Associé Commandité.

Sous réserves des dispositions de l'article 35 de la loi 5-96 SCA, le gérant a les mêmes obligations que le conseil d'administration d'une société anonyme.

XII.2. Rémunération et mandats du Gérant

Le tableau ci-dessous présente la rémunération versée au Gérant sur les 3 derniers exercices, conformément aux décisions de l'associé commandité :

En KMAD HT	2018	2019	2020
Rémunération du Gérant	800	800	800

Source : Mutandis

Par ailleurs, l'ensemble des flux entre Mugest et Mutandis sont présentés dans la section II.8 « Flux entrants et sortants » de la partie III « Présentation des activités de Mutandis » du présent document de référence.

Outre son mandat de gérant de Mutandis, Mugest est titulaire des mandats sociaux suivants :

- membre du conseil d'administration de LGMC SA, de Distr SA et de CMB Plastique SA. Mugest perçoit à ce titre des jetons de présence dont le montant global s'élève, au titre de l'exercice 2020, à 4 MMAD ;
- gérant de Mutandis Automobile SCA ;
- gérant de Mutatis SCA.

XII.3. Composition du Conseil de Surveillance

Conformément à l'article 19 des Statuts, la Société est pourvue d'un Conseil de Surveillance composé de trois (3) membres au moins, choisis exclusivement parmi les actionnaires commanditaires personnes physiques.

Les actionnaires ayant la qualité de commandités ne peuvent participer à la désignation des membres du Conseil de Surveillance.

Au cours de la vie sociale, les membres du Conseil de Surveillance sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires.

La durée de leurs fonctions est de trois (3) exercices. Elle expire à l'issue de l'Assemblée qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat.

Les membres du Conseil de Surveillance sont toujours rééligibles, ils peuvent être révoqués à tout moment par décision de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires.

Si un siège de membre devient vacant entre deux Assemblées Générales, notamment par suite de décès ou de démission, le Conseil de Surveillance peut procéder à des nominations à titre provisoire.

S'il ne reste plus que deux (2) membres en fonction, le Gérant, ou à défaut le ou les Commissaires aux Comptes, doivent convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires, à l'effet de compléter le Conseil.

Les nominations de membres faites par le Conseil de Surveillance sont soumises à la ratification de la plus prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement par le Conseil n'en demeurent pas moins valables.

Le membre nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Toute nomination intervenue en violation de ces dispositions est nulle.

Chaque membre du Conseil de Surveillance doit être propriétaire au moins d'une (1) action. Ces actions sont obligatoirement nominatives, elles sont inaliénables. Les membres du Conseil de Surveillance peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire des commanditaires, sans même que cette révocation soit mise à l'ordre du jour.

A la date d'établissement du présent document de référence, la composition du conseil de surveillance se présente comme suit :

Conseil de Surveillance	Fonction	Date de nomination /renouvellement	Expiration du mandat actuel
Zouhair Bennani	Président du conseil de surveillance	Avril-20	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022
Karim Ayouche	Membre du conseil de surveillance		
Najib Hakim Belmaachi	Membre du conseil de surveillance		
Souad Benbachir Hassani	Membre du conseil de surveillance		
Zouheir Bensaid	Membre du conseil de surveillance		
Luc André Rigouzzo	Membre du conseil de surveillance		
Dayae Oudghiri	Membre indépendant du conseil de surveillance		
Laila Bennis	Membre indépendant du conseil de surveillance		
Mohamed Tazi	Membre du conseil de surveillance		
Jaouad Alami Hassani	Membre indépendant du conseil de surveillance		
Rachid Hadni	Membre du conseil de surveillance	Avril-21	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2023
Othmane Tajeddine	Membre du conseil de surveillance		

Source : Mutandis

Selon l'article 21 des Statuts, le Conseil de Surveillance se réunit aussi souvent que nécessaire, au moins une fois par an. Depuis la création de la Société, ce dernier a été tenu chaque année et à plusieurs reprises.

Autres mandats des membres du conseil de surveillance

Zouhair Bennani

Zouhair Bennani est titulaire de la licence exclusive de Carrefour au Maroc, ainsi que de plusieurs autres sociétés opérant dans le secteur du retail. Il est ingénieur en informatique (1982) et titulaire d'un diplôme de troisième cycle en management et ressources humaines à l'Université de la Sorbonne (1984). Après une expérience chez IBM et Xerox en France, il fonde en 1985 le groupe Label'Vie spécialisé dans la grande distribution et, qui est, aujourd'hui, un des leaders du marché au Maroc. Il préside également d'autres entités intervenant dans différents secteurs d'activité

Les autres mandats du président du conseil de surveillance se présentent comme suit :

Société	Mandat
Best Financière	Président
Retail Holding	Président
Label'Vie SA	Président du Conseil d'Administration
HLV SAS	Président
SCCS	Président
Maxi LV	Président
Rethis SAS	Président Administrateur
Best Health	Gérant
SCRIM	Administrateur
Platinum	Administrateur
Virgin North Africa	Gérant
Retail Holding Africa SA	Président Directeur Général
CDCI	Représentant permanent de Rethis
Mutandis Automobile	Président du Conseil de Surveillance
CFG Bank	Administrateur
Unimer	Administrateur
Amethis Finance	Administrateur
ANPME	Administrateur et Représentant du secteur privé
CGEM	Président de l'union régionale centre CGEM Rabat
AMDM	Vice-Président
IMTIAZ	Représentant du secteur privé au sein du comité public-privé

Source : Mutandis

Karim Ayouche

Karim Ayouche est Biochimiste et titulaire d'un Master en Commerce International, il a travaillé successivement chez Rhône Poulenc puis Kerplas en France. En rentrant au Maroc, il a occupé plusieurs postes de responsabilité au sein de LGMC. Il est actuellement associé de Kay Holding et de la banque d'affaires Burj Finance. Il est diplômé de l'université Paris VI en 1987.

Les autres mandats de Karim Ayouche se présentent comme suit :

Société	Mandat
Kay Holding SARL	Associé Gérant
Soprma S.A	Administrateur
Coprave SARL	Associé
ARB Développement SARL	Associé Cogérant
Concorde Finance SARL	Associé Cogérant
Jaybo SARL	Associé Cogérant
Kayja SARL	Associé Cogérant
2KBE SARL	Associé Gérant
Asukay Real Estate SARL	Associé Gérant
Omote SARL	Associé Gérant
Hamkay SARL	Associé Gérant
Mutatis SCA	Président du Conseil de Surveillance
CFG Bank	Administrateur
Mutandis Automobile SCA	Vice-Président du Conseil de Surveillance
Burj Casablanca SARL	Associé
Burj Capital SARL	Managing Partner
Burj Finance SARL	Managing Partner

Source : Mutandis

Najib Hakim Belmaachi

Titulaire d'un Bachelor et d'un Master en systèmes d'information de l'École des Hautes Études Commerciales - HEC- de Montréal en 1987, Najib Hakim Belmaachi a débuté son parcours professionnel au sein de Systematix, au Canada, en tant que consultant. Il occupe aujourd'hui la fonction de Président du Directoire de Disway.

Les autres mandats de Hakim Belmaachi se présentent comme suit :

Société	Mandat
Disway	Président du Directoire
Blueway	Administrateur
Disway Tunisie	Administrateur
Mutandis Automobile	Membre du Conseil de Surveillance

Source : Mutandis

Souad Benbachir Hassani

Souad Benbachir Hassani est Directeur Général de CFG Bank depuis septembre 2018, après avoir été membre du Directoire de 2000 à 2003 et Directeur Général Délégué de 2003 à 2018 et membre du Conseil d'Administration de juin 2003 à avril 2020. Diplômée de l'ESSEC Paris en 1992, Souad Benbachir Hassani a débuté sa carrière au sein de l'équipe Investment Banking au sein de Goldman Sachs à Londres. Elle rejoint par la suite CFG Bank en 1995 afin d'y développer l'activité Finance d'Entreprises.

Souad Benbachir Hassani a été décorée par sa majesté le roi Mohammed VI en 2004 du Wissam El Arch de l'Ordre de Chevalier.

Les autres mandats de Souad Benbachir Hassani se présentent comme suit :

Société	Mandat
CFG Bank	Directeur Général
CFG Finance	Gérant
T Capital Gestion	Gérant
CFG IT	Administrateur Général Délégué
CFG Croissance	Administrateur
CFG Gestion	Administrateur
CFG Gestion Privée	Administrateur
Ecologia	Membre du Conseil de Surveillance
AMDIE	Administrateur
Mutandis Automobile	Membre du Conseil de Surveillance
CGEM	Administrateur

Source : Mutandis

Zouheir Bensaïd

Zouheir Bensaïd est diplômé en finance à l'Université du Nevada en 1985 et dispose de plus de 30 ans d'expérience dans les secteurs bancaire, financier et industriel. Au milieu des années 80, et après avoir été en charge des institutions financières à CITIBANK Maghreb, il a lancé le développement du réseau d'ABN AMRO dans la région nord-est du Maroc. Ainsi, il a lancé les premières opérations de levée de capitaux et participé aux premières introductions en bourse au Maroc via MIT, la société de bourse de Bank of Africa, pour prendre la tête de la Bourse des Valeurs de Casablanca en 1998.

Les autres mandats de Zouheir Bensaïd se présentent comme suit :

Société	Fonction
Air Arabia	Administrateur
Argan Invest	Administrateur
BMCE Capital Bourse	Administrateur
BMCE Capital	Membre du Conseil de Surveillance
Cap Estate	Administrateur
CTM	Administrateur
DBM Media Group	Administrateur, représentant de FinanceCom
Decrow Capital	Administrateur
EurAfric Information	Administrateur
FinanceCom	Administrateur
FinanceCom International	Administrateur
Finattech	Administrateur
Infra Invest	Président du Conseil d'Administration
Lydec	Administrateur
Maghrebail	Administrateur
MBT	Administrateur et Directeur Général
Medium Finance	Président Directeur Général
CFG Bank	Administrateur
Mutandis Automobile	Membre du Conseil de Surveillance
Mutatis	Administrateur

O'Tower	Administrateur
Revly's	Administrateur
Risma	Administrateur
RMA	Administrateur et Directeur Général Exécutif
RMA Asset Management	Administrateur et Président Directeur Général
RMA Alternative Investments	Administrateur et Directeur Général
RMA Asset Management Abidjan	Président Directeur Général
RMA Assistance	Président du Conseil d'Administration
RMA Capital	Administrateur et Directeur Général
RMA Capital International	Président de la société (société par actions simplifiée à associé unique)
RMA Casa Anfa	Président Directeur Général
RMA Elan	Président Directeur Général
RMA Investment Partners	Président du Conseil d'Administration
RMA Mandates	Administrateur et Directeur Général
Saemog	Administrateur
SFCM	Administrateur et Directeur Général Délégué
T Capital	Administrateur
Tanger Med Zones	Administrateur
Terrasses de l'Océan	Président Directeur Général
Villa Roosevelt	Administrateur
Villajena	Administrateur, représentant de RMA
Bank of Africa BMCE Group	Administrateur, représentant de RMA

Source : Mutandis

Luc André Rigouzzo

Luc André Rigouzzo est diplômé en agronomie et en finance. Avant de cofonder Amethis dont il est associé gérant et membre du comité exécutif, il a passé plus de 30 années à investir dans des entreprises des marchés émergents au sein de l'Agence Française de Développement, de la Société Financière Internationale et de Proparco (dont il a été directeur général entre 2006 et 2010).

Les autres mandats de Luc André Rigouzzo se présentent comme suit :

Société	Mandat
Amethis Advisory SAS	Dirigeant
Amethis Finance S.A.R.L.	Gérant
Amethis Investment Fund Manager S.A	Administrateur
Amethis Partners Holding S.A.R.L.	Gérant
Amethis Partners S.A	Administrateur
Amethis Groupe S.A.R.L.	Gérant
Amethis North Africa Sarl	Gérant
Amethis Advisory East Africa Limited	Membre du Conseil d'Administration
Amethis Finance Luxembourg S.A.R.L. (GP of Amethis Finance Luxembourg SCA SICAR)	Gérant
Amethis Fund II Management Sarl (GP of Amethis Fund II S.C.A. SICAR)	Gérant
Distra S.A	Administrateur
Amethis & Metier SPV Ltd	Directeur
Amethis Africa Finance Ltd	Directeur
Amethis Elephant Ltd	Directeur
Amethis West Africa S.A.	Administrateur
Velogic Holding Company Limited	Directeur
Stratton Holding Ltd	Directeur
Amethis Milling Ltd	Directeur
RAMCO Plexus Ltd	Directeur

Source : Mutandis

Jaouad Alami Hassani

Jaouad Alami Hassani est ingénieur diplômé des Arts et Métiers ParisTech en 1989. Il a commencé sa carrière à Procter & Gamble puis a assuré plusieurs fonctions de responsabilité au sein de plusieurs sociétés dont Distra, Best Milk et Sodalmu. Il est actuellement Directeur Développement International à Richbond.

Les autres mandats de Jaouad Alami Hassani se présentent comme suit :

Société	Mandat
VIO KEM Capital	Dirigeant
Vio Chemicals Industries	Dirigeant
CMB Plastique	Administrateur

Source : Mutandis

Rachid Hadni

Ingénieur informatique, Rachid Hadni est Co-fondateur et Administrateur Directeur Général de la Société Label'Ve S.A. ainsi qu'Administrateur de plusieurs sociétés du groupe. Rachid Hadni a par ailleurs suivi plusieurs formations en marketing de la distribution et a cumulé une expérience professionnelle probante dans le domaine de la grande distribution.

Les autres mandats de Rachid Hadni se présentent comme suit :

Société	Mandat
Best Financière	Administrateur
Retail Holding	Administrateur
Aradei Capital	Administrateur
Be Home	Administrateur
Mega V Stores Morocco	Administrateur
HLV	Directeur du Comité de Direction
Maxi LV	Directeur du Comité de Direction
CDCI	Administrateur
Distrans CI	Administrateur
LGMC	Administrateur
Rethis	Administrateur
Medware	Gérant
Label Vie SA	Administrateur et Directeur Général

Source : Mutandis

Dayae Oudghiri

Diplômée de Reims Management School et titulaire d'un Executive MBA de New York University, Dayae Oudghiri entame sa carrière en tant qu'analyste financier Sell Side au sein de Société Générale Paris. Elle rejoint en 2004 la CDG où elle occupe plusieurs postes notamment en tant que gestionnaire d'actifs, puis directeur Corporate Finance au pôle marché des capitaux et enfin Directeur Délégué auprès du Directeur Général. En 2010, Dayae Oudghiri intègre le Directoire de Masen, où elle siège en tant que conseiller du président pendant 7 ans avant de fonder Fulgurans, un cabinet d'accompagnement stratégique. Dayae Oudghiri est également membre de l'Organisme d'Évaluation des Privatisations depuis avril 2019.

Les autres mandats de Dayae Oudghiri se présentent comme suit :

Société	Mandat
Lydec	Administrateur indépendant et Présidente du Comité d'Audit
Brasseries du Maroc	Administrateur indépendant et Présidente du Comité d'Audit
Aradei Capital	Administrateur indépendant et Présidente du Comité d'Audit
CIH Bank	Administrateur indépendant et Présidente du Comité d'Audit
Fulgurans	Présidente Fondatrice

Source : Mutandis

Laila Bennis

Diplômée de l'École Polytechnique Paris, de l'École des Mines de Paris, puis de Sciences-Po Paris, Laila Bennis a débuté sa carrière chez Goldman Sachs en Quantitative research. Elle a cumulé 6 ans d'expérience au sein du Cabinet de conseil en stratégie McKinsey & Company où elle réalise plus de 20 projets en Afrique, en Asie du Sud-Est et en Europe de l'Ouest, développant notamment une expertise dans les secteurs Retail & FMCG et l'industrie. En 2014, Laila Bennis cofonde et prend les rênes du cabinet Naos Consulting, une boutique de conseil en stratégie dédiée à l'Afrique avec un track record de plus de 30 projets stratégiques d'accompagnement d'opérateurs publics et privés au Maroc et en Afrique.

Les autres mandats de Laila Bennis se présentent comme suit :

Société	Mandat
Agence de Développement du Digital	Administrateur et Présidente du Comité d'Audit
Naos Consulting	Dirigeante et Associée Unique
EduInvest	Co-dirigeante et Associée

Source : Mutandis

Mohamed Tazi

Dr. Mohamed Tazi, pharmacien biologiste est un ancien interne des hôpitaux de Paris. Il a fondé en 1984 le Laboratoire Tazi qui intervient dans le domaine de la biologie médicale spécialisée, humaine et animale, ainsi que dans le contrôle alimentaire.

Les autres mandats de Mohamed Tazi se présentent comme suit :

Société	Mandat
Patrimoine Gestion et Placements	Dirigeant
Ventec Maroc	Administrateur
Laboratoire Tazi	Dirigeant
Mutandis Automobile	Membre du Conseil de Surveillance

Source : Mutandis

Othmane Tajeddine

Diplômé de l'Université Hassan II et Montpellier I, Othmane Tajeddine a débuté sa carrière en 2000 en tant que trader compte propre à la salle des marchés de la BMCE Paris. En 2003, il rejoint la salle des marchés de la Banque Populaire en tant que responsable du Desk produits dérivés et nouveaux produits. En 2008, il est nommé Directeur de Division Adjoint en charge de l'opérationnel de la salle des marchés. Depuis 2010, Othmane Tajeddine occupe la fonction de Directeur de la Banque des Marchés de Capitaux à la Banque Centrale Populaire avant d'être nommé en 2020 Directeur Général Adjoint Marchés des Capitaux et Investissements Groupe.

Les autres mandats de Othmane Tajeddine se présentent comme suit :

Société	Mandat
Upline Group	Administrateur
Mediafinance	Président du Conseil de Surveillance
Mutandis Automobile	Membre du Conseil de Surveillance
Upline Corporate Finance	Administrateur
Upline Capital Management	Président du Conseil d'Administration
Alistitmar Chaabi	Président du Conseil de Surveillance
Upline Securities	Président du Conseil de Surveillance
ICF Al Wassit	Président du Conseil de Surveillance
Upline Alternative Investment	Président Directeur Général
Upline Gestion	Président du Conseil d'Administration
Banque Populaire Marrakech Beni Mellal	Membre du Conseil de Surveillance
Chaabi International Bank Offshore	Administrateur
BCP Bank Mauritius	Administrateur
Atlantique Finance SA	Administrateur
Atlantic Asset Management	Administrateur
Africa Stone Management	Membre du Conseil de Surveillance
CDG Premium Immo	Administrateur
Forges de Bazas	Président du Conseil d'Administration
Hpartners Gestion	Administrateur et membre du Comex
Jorf Fertilizer Company V (JFC V)	Administrateur représentant permanent de Chaâbi Capital Investissement (« CCI »)
Fonciere Emergence	Administrateur
Emergence Gestion	Administrateur et membre du comité d'investissement
Infra Maroc Capital	Administrateur représentant permanent de CCI – Directeur Général
Socinvest SARL AU	Gérant
Chaabi Capital Investissement	Directeur Général
Maroc Numeric Fund II	Président du Conseil d'Administration

Source : Mutandis

XII.4. Rôle du conseil de surveillance

L'article 22 des Statuts, qui reprend les dispositions de la loi sur la Société en Commandite par Actions, expose le fonctionnement du Conseil de Surveillance de Mutandis :

« Article 22 – Pouvoirs du conseil de surveillance

22. 1. Le conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la société. Il ne peut en aucun cas s'immiscer dans ladite gestion. Le conseil de surveillance peut conférer à un ou plusieurs de ses membres tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés ; il peut décider la création en son sein de commissions dont il fixe la composition et les attributions, et qui exercent leur activité sous sa responsabilité.

22.2. A toute époque de l'année, le conseil de surveillance opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission. Il est saisi en même temps que le commissaire aux comptes de la société des documents mis à la disposition de ce dernier. Le conseil de surveillance fait à l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires un rapport dans

lequel il porte notamment un jugement sur la régularité de la gestion de la société et révèle, le cas échéant, les irrégularités et inexactitudes qu'il a pu relever dans les états de synthèse de l'exercice.

22.3 Le conseil de surveillance constituera un comité d'audit constitué de membres répondant aux critères visés à l'article 106 bis de la loi n° 17-95 sur les Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée. »

XII.5. Délibérations, quorum et majorité du Conseil de Surveillance

Selon l'article 21 des Statuts, la validité des décisions est subordonnée à la présence effective de la moitié (1/2) au moins des membres.

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

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

Tout procès-verbal est revêtu de la signature du Président de séance et d'au moins un membre du Conseil de Surveillance. En cas d'empêchement du Président de séance, il est signé par au moins deux (2) membres du Conseil.

Les copies ou extraits des procès-verbaux des délibérations sont valablement certifiés par le Président du Conseil de Surveillance.

XII.6. Politique de Mutandis dans la composition du conseil de surveillance en matière d'indépendance des membres et de parité entre les hommes et les femmes

Mutandis a pris les mesures nécessaires pour se conformer aux dispositions de l'article 41 bis de la loi n° 20-19, publiée au bulletin officiel en avril 2019, modifiant et complétant la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, et notamment sur les critères d'indépendance des administrateurs.

Au cours de l'année 2020, Mutandis a entériné la nomination de trois nouveaux membres, dont deux indépendants. Ainsi, la représentation féminine se trouve portée à 25% au sein du conseil de surveillance.

XII.7. Rémunération attribuée aux membres du conseil de surveillance

Selon l'article 19 des Statuts, l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires peut allouer au Conseil de Surveillance une somme fixe annuelle qu'elle détermine librement et que le ledit Conseil répartit entre ses membres dans les proportions qu'il juge convenables.

Les rémunérations attribuées aux membres du Conseil de Surveillance entre 2018 et 2020 sont les suivantes :

kMAD	2018	2019	2020
Rémunération attribuée aux membres indépendants du Conseil de Surveillance	-	-	250

Source : Mutandis

En 2020, seuls les administrateurs indépendants ont perçu des jetons de présence.

L'Assemblée Générale Ordinaire du 1^{er} avril 2021, a décidé d'allouer aux membres du Conseil de Surveillance une rémunération d'un montant de 350 000 dirhams bruts, au titre de l'exercice 2021. Le Conseil de Surveillance répartira cette somme entre ses membres, dans les proportions qu'il jugera convenables.

XIII. COMITES EMANANT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

XIII.1. Comité d’audit et de rémunération

Conformément aux dispositions de la Loi n°17-95 telle que modifiée et complétée, le Conseil de Surveillance de Mutandis a décidé en date du 18 février 2016 de créer un comité d’audit et de rémunération. Ce comité a pour objet d’assurer la fiabilité de l’organisation comptable et financière, ainsi que la maîtrise des risques. Il a également pour mission, l’examen des rémunérations accordées aux dirigeants du Groupe en s’assurant de leur conformité avec la réalité du marché de l’emploi. A fin mars 2021, le comité d’audit et de rémunération se compose comme suit :

Membres du Comité d’audit et de rémunération	Fonction
Dayae Oudghiri (membre indépendant du conseil de surveillance)	Présidente
Laila Bennis (membre indépendant du conseil de surveillance)	Membre
Souad Benbachir Hassani	Membre
Hakim Belmaachi	Membre

Source : Mutandis

Le Comité d’audit et de rémunération se réunit au moins une fois par an et est chargé des missions suivantes :

- Le suivi de l’élaboration de l’information destinée aux actionnaires, au public et à l’AMMC ;
- Le suivi de l’efficacité des systèmes de contrôle interne, d’audit interne et, le cas échéant, de gestion des risques liés à la Société ;
- Le suivi du contrôle légal des comptes sociaux et des comptes consolidés de la Société ;
- L’examen et le suivi de l’indépendance des commissaires aux comptes, en particulier pour ce qui concerne la fourniture de services complémentaires à l’entité contrôlée ;
- Le suivi de la rémunération des membres du Comité de Direction de la Société en s’assurant que celle-ci est raisonnable et alignée au marché et qu’elle aligne les intérêts des membres du Comité de Direction avec ceux des actionnaires de la Société ;
- La recommandation à l’Assemblée Générale des commissaires aux comptes dont la désignation est proposée.

XIII.2. Comité d’investissement

Le Conseil de Surveillance de Mutandis a décidé en date du 14 février 2019 de créer un comité d’investissement. Ce comité a pour principale mission d’étudier les nouveaux projets d’investissements du Groupe dont le montant unitaire dépasserait 30 MMAD. Il apporte donc son assistance et avis consultatif à Mutandis.

Ainsi, le comité d’Investissement dans sa mission relative à l’étude et à l’analyse des potentiels investissements de Mutandis ainsi qu’à leur mise en œuvre, donne son avis et émet ses recommandations. Les projets d’investissements font alors l’objet d’une étude précise par les membres du comité qui échangent leurs points de vue relativement à chaque projet qui leur est présenté.

Le comité d’Investissement de Mutandis se réunit autant de fois que nécessaire et ne dispose pas de président²⁵.

²⁵ A noter que le comité d’investissement ne prévoit pas de règles précises pour la nomination de ses membres.

La composition du comité d'investissement se présente comme suit :

Membres du Comité d'investissement	Fonction
Rachid Hadni	Membre
Jaouad Alami Hassani	Membre
Luc André Rigouzzo	Membre
Dayae Oudghiri	Membre

Source : Mutandis

XIV. ORGANE DE DIRECTION

Le Comité Exécutif constitue l'instance de pilotage du Groupe. Il rassemble autour du Gérant, les responsables des pôles d'activité Détergents et Jus (Distra), Produits de la Mer (LGMC, Rio Glace, Kama Pêche, Star Shipping), Bouteilles Alimentaires (CMB Plastique), export en Afrique et fonctions supports du Groupe. Le Comité Exécutif examine et approuve les questions et décisions relatives à la stratégie et à l'organisation du Groupe. Il adopte les politiques et procédures qui sont d'application générale pour l'ensemble du Groupe. Par ailleurs, chaque pôle d'activité est doté de son propre comité de direction.

Les principaux dirigeants de Mutandis sont listés dans le tableau ci-dessous :

Dirigeant	Fonction actuelle	Date d'entrée en fonction
Mugest, représentée par Adil Douiri	Gérant	Mars-08
Mohamed Lahlou	Directeur général Distra	Déc-12
	Directeur général LGMC	Déc-19
Mehdi Bennouna	Directeur général Bouteilles alimentaires	Janv-16
Omar Rharbaoui	Directeur général en charge de la stratégie et du développement	Fév-20
Fatima-Zahra Mediouni	Directeur général fonctions support	Fév-20

Source : Mutandis

Adil Douiri - 57 ans - Fondateur de Mutandis - Diplômé de l'École Nationale des Ponts et Chaussées à Paris, Adil Douiri a cogéré pendant 6 ans (1986-1992), pour le compte de la Banque d'Affaires Européenne Paribas (aujourd'hui BNP Paribas), les investissements boursiers de la Banque et ceux de ses clients aux États-Unis. Rentré au Maroc en 1992, il est co-fondateur de la première banque d'affaires du Royaume, Casablanca Finance Group (CFG Bank aujourd'hui), pionnière des innovations dans les marchés boursiers marocains. Il en a été Président du Conseil de Surveillance jusqu'en novembre 2002. Il a ensuite été nommé Ministre du Tourisme en novembre 2002, puis Ministre du Tourisme, de l'Artisanat et de l'Économie Sociale en juin 2004, et ce jusqu'en octobre 2007. Il a par la suite fondé Mutandis en avril 2008. Par ailleurs, Adil Douiri est administrateur de différentes sociétés et notamment de CFG Bank.

Les autres mandats de Adil Douiri se présentent comme suit :

Société	Mandat
CFG Bank	Président du Conseil d'Administration
Mugest	Gérant associé unique
Mutandis Palmeraie	Gérant unique
Mutatis	Représentant de la société Mugest (gérant et associé commandité)
Distra	Président du Conseil d'Administration
CMB Plastique	Président du Conseil d'Administration
LGMC	Président du Conseil d'Administration
Univers Motors Asie	Administrateur représentant de Isham Finance
Univers Motors Distribution	Administrateur représentant de Isham Finance
Univers Motors Europe	Administrateur représentant de Isham Finance
ISHAM Finance	Représentant de Mugest SARL AU, elle-même représentant de Mutandis Automobile, elle-même administrateur de Isham Finance
SPM	Administrateur représentant de CFG Bank
T Capital	Administrateur représentant de CFG Bank
Orascom	Administrateur
RISMA	Membre du Conseil de Surveillance
Résidences Dar Saada	Administrateur

Source : Mutandis

Mohamed Lahlou - 41 ans - Directeur général Détergents Jus de fruits et Produits de la Mer – Mohamed Lahlou a démarré sa carrière dans le conseil en stratégie en France chez Capgemini Consulting, Mercer (aujourd'hui Oliver Wyman) et A. T. Kearney. Il est ingénieur diplômé de l'Ecole Centrale Paris (aujourd'hui Centrale Supélec). Il occupait le poste de Directeur Général Délégué de l'activité Bouteilles alimentaires de novembre 2009 à décembre 2012, date à laquelle il a été nommé Directeur Général de l'activité Détergents de Mutandis. Il assure également la direction générale Jus depuis son acquisition par le groupe début 2017 et Produits de la Mer depuis 2019.

Les autres mandats de Mohamed Lahlou se présentent comme suit :

Société	Mandat
Biaz & Touhami Associés	Administrateur
LGMC	Directeur Général
Distra	Directeur Général
CMB	Administrateur

Source : Mutandis

Mehdi Bennouna - 37 ans - Directeur général de l'activité Bouteilles Alimentaires - Mehdi Bennouna a débuté sa carrière en 2008 au sein du Groupe Webhelp en tant que responsable de compte. Il était en charge des opérations de gestion de la relation client offshore pour le compte d'une filiale du Groupe Crédit Agricole. De retour au Maroc en 2010, il est co-fondateur de la société Alto Services, outsourcing de relation client dédié aux PME européennes. Mehdi Bennouna est ingénieur diplômé de l'Ecole Polytechnique de Paris et titulaire du MSc in Economics and Management de l'Institut Français du Pétrole.

Les autres mandats de Mehdi Bennouna se présentent comme suit :

Société	Mandat
CMB	Directeur Général
LGMC	Administrateur
Distra	Administrateur
Univers Motors Asie	Président Directeur Général
Univers Motors Europe	Président Directeur Général
Univers Motors Premium	Gérant
Univers Motors Distribution	Président Directeur Général
Avical	Gérant

Source : Mutandis

Omar Rharbaoui - 46 ans - Directeur général en charge de la Stratégie et du Développement - Diplômé de l'École Centrale de Marseille puis de Sciences-Po Paris, Omar Rharbaoui est un ancien de la banque d'affaires CFG Bank, au sein de laquelle il a passé une année dans l'analyse du marché marocain de la dette avant de rejoindre en tant que chargé d'études le cabinet du Premier Ministre Youssoufi, pendant 2 années, où il a été affecté au secteur des nouvelles technologies. Il a ensuite occupé le poste de Directeur Central au Ministère du Tourisme, en charge de la stratégie et des statistiques. Omar Rharbaoui a par la suite occupé le poste de Directeur général de l'activité Détergents d'octobre 2008 à décembre 2012, avant de prendre en charge le déploiement en Afrique des différentes gammes de produits de Mutandis puis la direction de la stratégie et du développement du Groupe.

Les autres mandats de Omar Rharbaoui se présentent comme suit :

Société	Mandat
LGMC	Administrateur
Distra	Administrateur
CMB	Administrateur

Source : Mutandis

Fatima-Zahra Mediouni - 39 ans - Directeur Général Fonctions Support - Fatima-Zahra Mediouni a débuté sa carrière en 2006 en tant qu'auditrice chez PricewaterhouseCoopers à Paris, puis a poursuivi sa carrière au poste de responsable consolidation du Groupe BNP Paribas à Paris. A son retour au Maroc en 2012, elle a dirigé les départements de contrôle interne et de comptabilité au sein d'une filiale du groupe BNP Paribas relocalisée au Maroc, puis elle a rejoint l'Office Chérifien du Phosphate au poste de responsable normes et consolidation Groupe. Elle rejoint en mai 2016 le groupe Mutandis en qualité de Directeur administratif et financier avant d'être nommée en février 2020 Directeur Général Fonctions Support. Fatima-Zahra Mediouni est diplômée de l'EM Lyon.

Les autres mandats de Fatima-Zahra Mediouni se présentent comme suit :

Société	Mandat
LGMC	Administrateur
Distra	Administrateur
CMB	Administrateur

Source : Mutandis

XIV.1. Rémunérations attribuées aux principaux dirigeants

La rémunération attribuée aux principaux dirigeants de Mutandis au cours des 3 derniers exercices est présentée ci-dessous :

En kMAD	2018	2019	2020
Rémunération des principaux dirigeants	11 291	11 892	9 120

Source : Mutandis

XIV.2. Prêts accordés au Gérant, aux principaux dirigeants et aux membres du Conseil de Surveillance

Au 31 décembre 2020, aucun prêt n'a été accordé au Gérant, aux principaux dirigeants ou aux membres du Conseil de Surveillance.

PARTIE III. PRESENTATION DES ACTIVITES DE MUTANDIS

I. HISTORIQUE

Mutandis est un groupe industriel marocain spécialisé dans les biens de consommation des ménages. Le Groupe exporte également ses produits en Afrique, en Europe et au Moyen-Orient.

Le Maroc, où est né Mutandis, est un pays en développement soutenu, qui connaît une urbanisation rapide ainsi qu'un élargissement continu de la classe moyenne et donc, une progression régulière dans la consommation des ménages.

Mutandis a choisi de se développer dans les secteurs qui bénéficient de ces tendances, d'abord au Maroc, puis progressivement sur le continent africain.

Mutandis est présent dans 4 gammes de produits : détergents, produits de la mer, bouteilles alimentaires et jus de fruits. Ces activités possèdent toutes une dimension industrielle, Mutandis fabriquant lui-même ses produits.

Créée en 2008, le Groupe industriel Mutandis s'est constitué essentiellement au travers d'investissements, soit dans des entreprises existantes et spécialisées dans les biens de consommation, soit dans des marques ou des installations industrielles complémentaires. A la suite de ces investissements, Mutandis est ainsi devenu en 10 ans un Groupe industriel entièrement intégré et spécialisé dans les biens de consommation.

L'ambition de Mutandis est de bâtir un groupe à portée régionale qui possède et développe, chaque fois que cela est possible, ses propres marques afin de construire une relation forte et durable avec les consommateurs. Mutandis croît naturellement par le développement des volumes (de la consommation des ménages). Mutandis souhaite également croître par le développement dans de nouveaux marchés et de nouveaux territoires, en particulier en Afrique, dans laquelle l'entreprise réalise déjà près de 17% de son chiffre d'affaires 2020.

En 2015, Mutandis a décidé de déplacer vers une autre entité, hors de son périmètre, l'activité de distribution automobile. L'objectif de cette opération est d'introduire en bourse un groupe spécialisé dans les biens de consommations.

Entre les années 2008 et 2015, Mutandis a aussi pris un certain nombre de participations minoritaires dans des actifs financiers ou fonciers non stratégiques, en vue de réaliser une rentabilité additionnelle. Ces participations ont été essentiellement financées par dette pour bénéficier de l'importante capacité d'endettement du Groupe, eu égard à l'importance de ses fonds propres. Au 31 décembre 2020, il subsiste principalement une participation minoritaire dans CFG Bank, destinée à être cédée à maturité.

Les évènements clés ayant marqué l'histoire de Mutandis depuis sa création sont les suivants :

2008	Création de Mutandis, société en Commandite par Actions, dotée d'un capital social de 777 MMAD
	Entrée de Mutandis dans l'activité Détergents à travers l'acquisition de 68% de Distras, spécialisée dans la fabrication et la commercialisation de détergents
	Acquisition chez Lesieur Cristal de son activité nettoyeurs liquides sous la marque Maxis' et intégration à l'activité Détergents (Distras)
	Création de Fenyadi, holding de sociétés artisanales haut de gamme
2009	Augmentation à 100% de la participation de Mutandis dans l'activité Détergents (Distras)
	Entrée de Mutandis dans l'activité Bouteilles alimentaires à travers l'acquisition de 100% du capital de la société CMB Plastique Maroc, spécialisée dans la production de bouteilles destinées aux boissons et liquides alimentaires
	Augmentation de capital de Mutandis en vue de le porter à 1 048 MMAD
	Entrée de Mutandis dans l'activité Produits de la mer à travers l'acquisition de 51% du capital de LGMC, spécialisée dans la production de conserves de poissons

	<p>Acquisition par Fenyadi de 75% de la société Akkal, société spécialisée dans la fabrication de céramique décorative haut de gamme</p> <p>Acquisition par Fenyadi de 67% de la société Via Notti, spécialisée dans la fabrication de linge de maison haut de gamme</p> <p>Acquisition par Fenyadi de 67% de la société Amira Bougies, spécialisée dans la fabrication de bougies de décoration haut de gamme.</p>
2010	<p>Augmentation à 55,6% de la participation de Mutandis dans l'activité Produits de la mer (LGMC)</p> <p>Augmentation à 60,96% de la participation de Mutandis dans l'activité Produits de la mer (LGMC)</p> <p>Entrée de Mutandis dans la distribution Automobile à travers l'acquisition de 41% d'Isham Finance, holding du groupe Univers Motors, spécialisé dans la distribution automobile (marques Honda, Seat et Chery)</p>
2011	<p>Augmentation à 60,25% de la participation de Mutandis dans l'activité Automobile (Isham Finance)</p> <p>Augmentation à 65,07% de la participation de Mutandis dans l'activité produits de la mer (LGMC)</p> <p>Lancement de l'intégration verticale de l'activité Produits de la mer par l'achat d'un premier bateau RSW</p> <p>Augmentation de capital de Mutandis en vue de le porter à 1 187 MMAD</p> <p>Augmentation à 66,67% de la participation de Mutandis dans l'activité Automobile (Isham Finance)</p> <p>Fusion absorption d'Akkal, Via Notti et Amira Bougies par Fenyadi</p>
2012	<p>Augmentation de capital de Mutandis en vue de le porter à 1 200 MMAD</p> <p>Création d'Univers Motors Premium, importateur exclusif de la marque Ferrari</p> <p>Augmentation à 89,28% de la participation de Mutandis dans le capital de Fenyadi</p>
2013	<p>Achat d'un second bateau RSW</p> <p>Augmentation de capital de Mutandis pour le porter à 1 217 MMAD</p> <p>Poursuite de l'intégration verticale de l'activité Produits de la mer par l'acquisition d'une entité spécialisée dans le pré traitement et la congélation du poisson (Rio Glace)</p> <p>Augmentation à 68,59% de la participation de Mutandis dans l'activité Automobile (Isham Finance)</p>
2014	<p>Augmentation de capital de Mutandis en vue de le porter à 1 249 MMAD</p> <p>Cession de la majorité dans le capital de Fenyadi (50,02%) à une entité contrôlée et gérée par M. Hicham Ibn Brahim.</p> <p>Augmentation à 70,36% de la participation de Mutandis dans l'activité Automobile (Isham Finance)</p> <p>Signature de 4 contrats avec des distributeurs exclusifs pour la marque Magix (Détergents) en Mauritanie, Mali, Sénégal et Côte d'Ivoire</p> <p>Acquisition de la société Kamapêche</p> <p>Investissement de 6 MMAD dans Villa Roosevelt SARL</p>
2015	<p>Augmentation à 99,1% de la participation de Mutandis dans l'activité Produits de la mer (LGMC)</p> <p>Scission de Mutandis en Mutandis d'une part et Mutandis Automobile d'autre part. Cette dernière entité porte l'activité automobile détenue par la holding Isham Finance (enseigne Univers Motors) ainsi que certains actifs hors exploitation anciennement détenus par Mutandis. Le capital social de Mutandis passe à 619 MMAD</p>

2017	<p>Acquisition par Distra de la marque Marrakech, des outils industriels de production de jus de fruits ainsi que des stocks de matières premières et de produits finis</p> <p>Augmentation de capital de Mutandis en vue de le porter à 680 MMAD</p>
2018	<p>Succès du virage du vrac vers les petits formats classiques au niveau de l'activité détergents ;</p> <p>Lancement au niveau de l'activité jus de fruits de nouvelle gamme, nouvelles recettes et nouveaux emballages, soutenu par une campagne de communication intense pour installer les nouveaux attributs de la marque</p> <p>Lancement au Maroc de la conserve de sardine sans peau sans arrêtes sous la marque Marine, déclinée en 4 gammes (piment, tomate, huile d'olive, huile végétale)</p> <p>Introduction des actions de la Société à la Bourse de Casablanca</p>
2019	<p>Déploiement d'un dispositif de facturation à distance auprès de l'ensemble des vendeurs de l'activité Détergents</p> <p>Modernisation des outils industriels de production de l'activité Bouteilles alimentaires et produits de la mer</p>
2020	<p>Lancement d'un programme d'investissement de près de 300 MMAD, visant à accroître les capacités de production et à élargir les gammes de produits</p> <p>Année marquée par l'avènement de la pandémie de Covid-19, ayant eu un impact négatif généralisé particulièrement durant la phase de confinement total imposé au 2^{ème} trimestre. S'agissant de Mutandis, les activités les plus touchées par l'absence de consommation hors domicile ont été les activités Jus de fruits et par extension l'activité de production de Bouteilles alimentaires pour le compte de tiers qui a connu une baisse de 20 à 35% selon les produits. L'activité Produits de la mer a résisté, en dépit de longues ruptures d'approvisionnement suite au confinement des pêcheurs et aux fermetures d'usines par les autorités lors de la détection de cas Covid</p>
2021	<p>Signature avec RAB Food Group d'un contrat prévoyant l'acquisition par Mutandis de 100% des parts de la société Season Brand LLC, société basée dans le New Jersey, aux États-Unis d'Amérique, pour un montant de près de 400 MMAD.</p> <p>Confirmation de l'entrée sur le marché américain entamée en 2020 pour les filets de sardines sans peau sans arêtes (haut de gamme de la sardine) avec un volume satisfaisant attendu pour 2021</p> <p>Entrée de Mutandis dans la catégorie poudre pour machine avec le lancement progressif de Magix Matic</p> <p>Lancement des travaux de terrassement des 3 nouvelles usines de Berrechid</p>

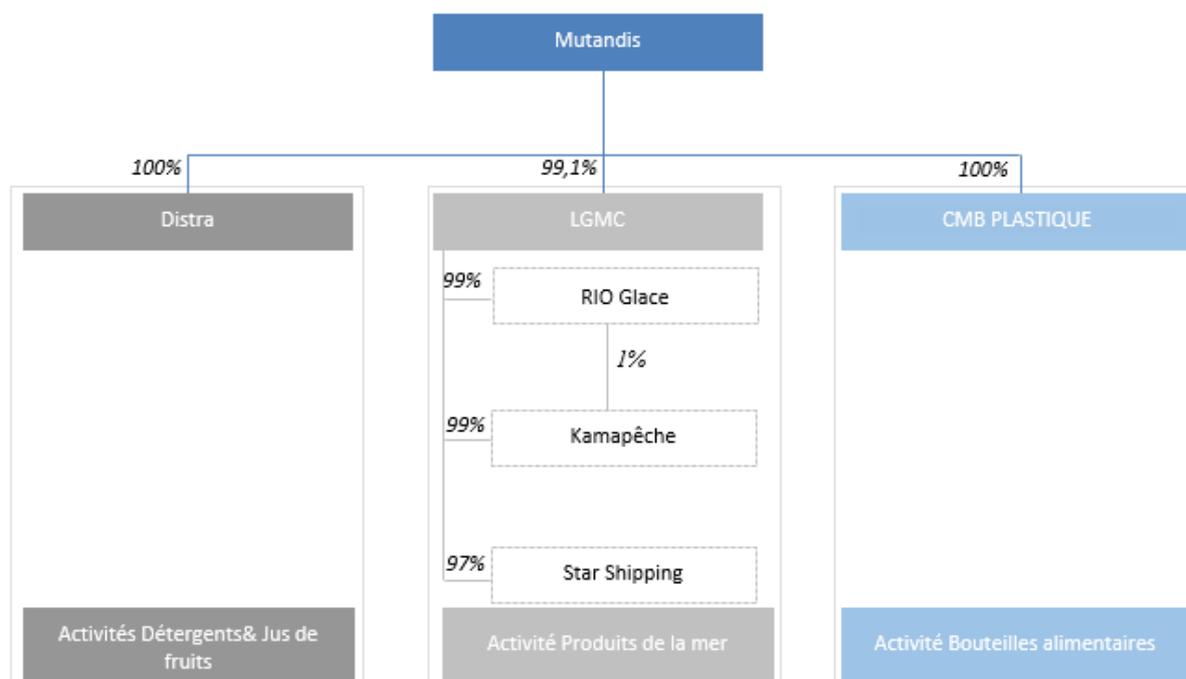
II. APPARTENANCE A UN GROUPE

Mutandis ne fait pas partie d'un groupe d'entreprises.

III. FILIALES DE MUTANDIS

III.1. Organigramme juridique de Mutandis

Au 31 décembre 2020, l'organigramme juridique du Groupe Mutandis est le suivant²⁶ :



Source : Mutandis

Au 31 décembre 2020, Mutandis détient d'autres participations dont, principalement, CFG Bank à hauteur 6,9% et Fenyadi à hauteur de 45,3% du capital social²⁷.

Les indicateurs sont présentés ci-après au niveau social et incluent de ce fait des facturations intragroupe et des *management fees*. Il convient de se référer aux indicateurs consolidés par activité présentés en partie IV pour apprécier la performance financière des activités de Mutandis.

²⁶ Les pourcentages présentés dans l'organigramme ci-contre sont des pourcentages d'intérêt

²⁷ Les titres de participation FENYADI sont provisionnés à 100%

III.2. Distra

III.2.1. Fiche signalétique

Dénomination sociale	Distra
Forme juridique	SA
Domaine d'activité	Hygiène et Jus de fruits
Siège social	5-7 rue Ibnou Toufail - Palmier Casablanca
Date de constitution	2000
Date d'acquisition	2008
Capital social au 31/12/2020 (kMAD)	90 000
Actionnariat au 31/12/2020	Mutandis SCA (100%)
Nombre d'actions et droits de vote	899 930

Source : Mutandis

III.2.2. Evolution des principaux indicateurs*

En kMAD	2018	2019	2020	Var 18-19	Var 19-20
Chiffre d'affaires	622 099,0	711 535,3	726 300,3	14,4%	2,1%
Excédent brut d'exploitation	35 038,6	32 532,3	50 273,7	-7,2%	54,5%
Résultat d'exploitation	48 212,1	55 795,9	74 146,7	15,7%	32,9%
Résultat net	25 738,3	31 982,7	17 672,1	24,3%	-44,7%
Capital social	90 000,0	90 000,0	90 000,0	0,0%	0,0%
Capitaux propres	123 247,3	130 030,0	117 552,1	5,5%	-9,6%
Dividendes distribués à Mutandis au titre de n-1	24 881,2	25 200,0	30 150,0	1,3%	19,6%
Endettement net**	66 670,8	85 052,7	102 860,6	27,6%	20,9%

Source : Mutandis

(*) Les indicateurs présentés ci-après incluent des facturations intragroupe et des management fees. Il convient de se référer aux indicateurs consolidés par activité présentés en partie IV pour apprécier la performance financière des activités de Mutandis

(**) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Analyse des principales évolutions sur la période 2018-2019 :

Le chiffre d'affaires de Distra est passé de 622,1 MMAD en 2018 à 711,5 MMAD en 2019, soit une hausse de 14% principalement liée à la bonne tenue du segment Détergents porté par les marques propres et celle du segment Jus (+10,6 MMAD) sur la période. La performance des marques propres est essentiellement tirée à la hausse par la poudre main et les détergents liquides. En effet, le volume de ventes de l'activité Détergents a augmenté en passant de 67 983 T en 2018 à 79 873 T en 2020, soit un TCAM de 8% sur la période.

L'excédent brut d'exploitation s'élève à 32,5 MMAD en 2019 contre 35 MMAD en 2018, soit une baisse de 7,2% due essentiellement à l'augmentation des autres charges externes suite à la hausse des gratuités (+32,5 MMAD).

Le résultat d'exploitation a atteint 55,8 MMAD en 2019 contre 48,2 MMAD en 2018 en hausse de 15,7% sur la période. Cette amélioration s'explique essentiellement par la croissance du chiffre d'affaires en 2019.

Le résultat net a enregistré pour sa part une hausse de 24,3% entre 2018 et 2019 passant de 25,7 MMAD en 2018 à 31,9 MMAD en 2019. Cette augmentation est principalement due à (i) l'amélioration du résultat d'exploitation et (ii) à la maîtrise du résultat financier sur la période atteignant -11,5 MMAD, soit un niveau similaire que celui enregistré en 2018.

Les capitaux propres s'établissent à 130 MMAD en 2019 contre 123,2 MMAD en 2018, en hausse de 5,5%, conséquence du renforcement du résultat net de l'année (+31,9 MMAD) minoré par la distribution de dividendes en 2019 (-25,2 MMAD).

L'endettement net de la société a atteint 85,1 MMAD en 2019, contre 66,7 MMAD en 2018, soit une hausse de 27,6% due à l'effet combiné de la hausse des découverts (+22 MMAD) et la baisse de la trésorerie actif (-5,1 MMAD).

Analyse des principales évolutions sur la période 2019-2020 :

Le chiffre d'affaires de Distra est passé de 711,5 MMAD en 2019 à 726,3 MMAD en 2020, soit une hausse de 2,1%, principalement portée par la croissance des détergents, en particulier de l'eau de javel dont la demande a été très intense pendant la crise du Covid-19. Cette croissance a amorti la baisse constatée sur les ventes du canal Gros-rural (pour l'activité détergents) et celles aux hôtels, cafés et restaurants (pour l'activité jus) liées aux restrictions sanitaires imposées.

L'excédent brut d'exploitation s'élève à 50,3 MMAD en 2020, contre 32,5 MMAD en 2019, soit une hausse de 54,5% due essentiellement à l'amélioration du chiffre d'affaires sur la période.

Le résultat d'exploitation a atteint 74,2 MMAD en 2020, contre 55,8 MMAD en 2019, soit une hausse de 32,9% sur la période. Cette amélioration s'explique essentiellement par une bonne optimisation des achats ainsi que de la consommation des matières premières et des matières d'emballage.

Le résultat net a enregistré pour sa part une baisse de 44,7% entre 2019 et 2020 passant de 31,9 MMAD en 2019 à 17,8 MMAD en 2020. Cette évolution s'explique principalement par l'enregistrement d'un résultat non courant de 27,6 MMAD composé essentiellement des coûts du contrôle fiscal ainsi que des coûts relatifs au risque client.

Les capitaux propres s'établissent à 117,5 MMAD en 2020, contre 130 MMAD en 2019, en baisse de 9,6%, suite à la dégradation du résultat net sur la période (-14,3 MMAD) et la distribution de dividendes (-30,1 MMAD).

L'endettement net de la société a atteint 103 MMAD en 2020, contre 85 MMAD en 2019, soit une hausse de 20,9% principalement due à un nouveau CMT souscrit en août 2020 pour 60 MMAD, compensée par la hausse de la trésorerie et équivalents de trésorerie (+24,2 MMAD).

III.3. LGMC

III.3.1. Fiche signalétique

Dénomination sociale	LGMC Industries
Forme juridique	SA
Domaine d'activité	Agroalimentaire
Siège social	37, rue des Aït Ba Amrane, 20 300 Casablanca
Date de constitution	1946
Date d'acquisition	2009
Capital social au 31/12/2020 (kMAD)	140 588
Actionnariat au 31/12/2020	Mutandis SCA (99,1%)
Nombre d'actions et droits de vote	1 072 053

Source : Mutandis

L'activité Produits de la mer est portée par LGMC et ses filiales : Rio Glace, Kamapêche et Star Shipping.

III.3.2. Evolution des principaux indicateurs consolidés

En KMAD	2018	2019	2020	Var 18-19	Var 19-20
Chiffre d'affaires	502 993,1	511 881,2	488 537,0	1,8%	-4,6%
Excédent brut d'exploitation	54 594,3	57 974,1	46 811,8	6,2%	-19,3%
Résultat d'exploitation	30 847,7	34 627,1	20 709,4	12,3%	-40,2%
Résultat net	18 231,1	5 676,1	7 029,0	-68,9%	23,8%
Capital social	135 354,8	140 588,5	140 588,5	3,9%	0,0%
Capitaux propres	170 560,0	190 000,0	158 100,0	11,4%	-16,8%
Dividendes distribués à Mutandis au titre de n-1	25 000,0	25 000,0	24 786,0	0,0%	-0,9%
Endettement net	169 597,9	130 028,0	163 015,5	-23,3%	25,4%

Source : Mutandis / données consolidées du palier LGMC

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Analyse des principales évolutions sur la période 2018-2019 :

Au terme de l'année 2019, l'excédent brut d'exploitation est en hausse de 6,2% et passe ainsi de 54,6 MMAD à 58 MMAD. Cette hausse est expliquée essentiellement par une légère amélioration du chiffre d'affaires de l'ordre de 1,8% sur la période analysée. Le résultat net affiche pour sa part une baisse de 68,9%, principalement conséquence de la comptabilisation d'un résultat non courant de -20,1 MMAD correspondant à une provision sur stocks de boîtes sinistrées.

Les capitaux propres passent de 170,6 MMAD en 2018 à 190 MMAD en 2019, soit une hausse de 11,4%.

L'endettement net de la société est passé pour sa part de 169,6 MMAD en 2018 à 130 MMAD en 2019, soit une baisse de 23,3%.

Analyse des principales évolutions sur la période 2019-2020 :

Au terme de l'année 2020, l'excédent brut d'exploitation est en baisse de 19,3% et passe ainsi de 58 MMAD à 46,8 MMAD. Cette baisse est expliquée essentiellement par l'impact de la pandémie de Covid-19 sur l'activité (notamment le confinement des pêcheurs et les fermetures des usines lors de détection de cas Covid-19).

Les capitaux propres s'établissent à 158,1 MMAD, contre 190 MMAD l'exercice précédent, soit une baisse de 16,8%.

L'endettement net de la société est passé pour sa part de 130 MMAD en 2019 à 163 MMAD en 2020, soit une hausse de 25,4%.

III.3.3. Evolution des principaux indicateurs sociaux*

En kMAD	2018	2019	2020	Var 18-19	Var 19-20
Chiffre d'affaires	441 957,8	457 317,2	442 188,4	3,5%	-3,3%
Excédent brut d'exploitation	18 141,9	27 809,4	24 322,8	53,3%	-12,5%
Résultat d'exploitation	4 428,5	21 963,2	15 206,3	>100%	>100%
Résultat net	2 537,7	17 588,4	23 031,4	>100%	>100%
Capital social	135 354,8	140 588,5	140 588,5	3,9%	0,0%
Capitaux propres	221 892,6	239 253,7	237 282,0	7,8%	-0,8%
Dividendes distribués à Mutandis au titre de n-1	25 000,0	25 000,0	24 786,0	0,0%	-0,9%
Endettement net**	197 325,7	141 120,8	169 594,2	-28,5%	20,2%
<i>Dont CCA-Passif</i>	592,0	819,2	1 036,5	38,4%	26,5%

Source : Mutandis

(*) Les indicateurs présentés ci-après incluent des facturations intragroupe et des management fees. Il convient de se référer aux indicateurs consolidés par activité présentés en partie IV pour apprécier la performance financière des activités de Mutandis.

(**) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Principaux faits marquants :

Principaux faits marquants en 2020 :

- Résilience de l'activité malgré l'avènement de la pandémie de Covid-19 ayant impacté l'activité suite au confinement total imposé au cours du 1^{er} trimestre de l'année et les fermetures des usines lors de la détection de cas.
- Renforcement et modernisation des outils de production (acquisition de machines, tunnel de décongélation, etc.).

Principaux faits marquants en 2019 :

- Augmentation de capital de 5,2 MMAD assortie d'une prime d'émission de 19,8 MMAD.
- Hausse des volumes vendus, notamment à l'export (+5,3%).

Principaux faits marquants en 2018 :

- Hausse du chiffre d'affaires local de 36% suite à la conclusion de contrats de ventes avec des grandes surfaces.

Ci-après une brève présentation des filiales de LGMC.

III.4. Rio Glace

Rio glace est une filiale à 100% de LGMC, basée à Dakhla et spécialisée dans le prétraitement et la congélation des petits pélagiques. La société dispose d'une capacité de prétraitement journalière de 300 T et d'une capacité de congélation de près de 90 T. L'activité principale de Rio Glace est le prétraitement et la fourniture du poisson usinable par les usines de conserves LGMC ; le poisson non usinable (guano) par LGMC étant commercialisé par Rio Glace à des tiers.

Rio Glace est amenée parfois, en fonction de la disponibilité de la ressource, à effectuer du prétraitement pour d'autres clients.

III.4.1. Fiche signalétique

Dénomination sociale	Rio Glace
Forme juridique	SARLAU
Domaine d'activité	Pêche pélagique
Siège social	Zone industrielle Dakhla
Date de constitution	2009
Date d'acquisition	2013
Capital social au 31/12/2020 (kMAD)	2 000
Actionnariat au 31/12/2020	LGMC (99%)
Nombre d'actions et droits de vote	20 000

Source : Mutandis

III.4.2. Evolution des principaux indicateurs sociaux*

En kMAD	2018	2019	2020	Var 18-19	Var 19-20
Chiffre d'affaires	127 034,4	106 570,2	86 753,9	-16,1%	-18,6%
Excédent brut d'exploitation	22 576,9	15 117,7	8 348,9	-33,0%	-44,8%
Résultat d'exploitation	21 763,7	13 693,7	6 599,4	-37,1%	-51,8%
Résultat net	21 055,2	14 292,8	5 887,5	-32,1%	-58,8%
Capital social	2 000,0	2 000,0	2 000,0	0,0%	0,0%
Capitaux propres	26 161,9	22 454,7	14 342,2	-14,2%	-36,1%
Dividendes distribués à LGMC au titre de n-1	10 000,0	18 000,0	14 000,0	80,0%	-22,2%
Endettement net**	-11 007,0	-3 427,6	-753,1	-68,9%	-78,0%

Source : Mutandis

(*) Les indicateurs présentés ci-après incluent des facturations intragroupe et des management fees. Il convient de se référer aux indicateurs consolidés par activité présentés en partie IV pour apprécier la performance financière des activités de Mutandis.

(**) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Analyse des principales évolutions sur la période 2018-2019 :

Au terme de l'année 2019, l'excédent brut d'exploitation est en baisse de 33,0% et passe ainsi de 22 576,9 KMAD à 15 117,7 KMAD. Cette baisse est expliquée essentiellement par un recul du chiffre d'affaires de l'ordre de 16,1% sur la période analysée suite à la baisse des volumes traités consécutive à la baisse des volumes pêchés.

Les capitaux propres passent de 26 161,9 KMAD en 2018 à 22 454,7 KMAD en 2019, soit une baisse de 14,2%.

L'endettement net de la société est passé pour sa part de -11 007,0 KMAD en 2018 à -3 427,6 KMAD en 2019.

Analyse des principales évolutions sur la période 2019-2020 :

Au terme de l'année 2020, l'excédent brut d'exploitation est en baisse de 44,8% et passe ainsi de 15 117,7 KMAD à 8 348,9 KMAD. Cette baisse est expliquée essentiellement par l'impact de la pandémie de Covid-19 sur l'activité (notamment le confinement des pêcheurs et les fermetures des usines lors de détection de cas Covid-19).

Les capitaux propres s'établissent à 14 342,2 KMAD, contre 22 454,7 KMAD l'exercice précédent, soit une baisse de 36,1%, consécutive à la distribution d'une partie des réserves

L'endettement net de la société est passé pour sa part de -3 427,6 KMAD en 2019 à -753,1 KMAD en 2020.

III.5. Kamapêche

KAMAPÊCHE a été créée par LGMC pour l'acquisition du bateau ALDO de la société Moja Fishing suite à sa marocanisation en 2014.

Depuis, KAMAPÊCHE exploite le navire MANSOUR DAKHLA (ex ALDO) qui est l'un des deux navires RSW de LGMC et qui représente 40% de l'approvisionnement propre en poisson usinable.

III.5.1. Fiche signalétique

Dénomination sociale	Kamapêche
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Pêche pélagique
Siège social	Zone industrielle Dakhla lot n°100
Date de constitution	2013
Date d'acquisition	2014
Capital social au 31/12/2020 (kMAD)	92 805
Actionnariat au 31/12/2020	LGMC (99%)
Nombre d'actions et droits de vote	928 050

Source : Mutandis

III.5.2. Evolution des principaux indicateurs sociaux*

En kMAD	2018	2019	2020	Var 18-19	Var 19-20
Chiffre d'affaires	33 422,7	29 244,6	22 632,6	-12,5%	-22,6%
Excédent brut d'exploitation	5 150,8	2 459,7	-288,9	-52,2%	-111,7%
Résultat d'exploitation	992,7	-2 436,1	-5 791,1	<-100%	137,7%
Résultat net	1 046,5	-2 592,5	-6 312,2	<-100%	143,5%
Capital social	92 805,0	92 805,0	92 805,0	0,0%	0,0%
Capitaux propres	95 534,0	90 352,2	84 040,0	-5,4%	-7,0%
Dividendes distribués à LGMC au titre de n-1	0,0	2 589,3	0,0	>100%	-100,0%
Endettement net**	-8 752,4	-2 832,2	4 510,4	-67,6%	-259,3%

Source : Mutandis

(*) Les indicateurs présentés ci-après incluent des facturations intragroupe et des management fees. Il convient de se référer aux indicateurs consolidés par activité présentés en partie IV pour apprécier la performance financière des activités de Mutandis.

(**) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

III.6. Star Shipping

III.6.1. Fiche signalétique

Dénomination sociale	Star Shipping
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Pêche pélagique
Siège social	Zone industrielle Lot n°100 Hay Essalam Dakhla
Date de constitution	2014
Date d'acquisition	2014
Capital social au 31/12/2020 (kMAD)	65 010
Actionnariat au 31/12/2020	LGMC (97%)
Nombre d'actions et droits de vote	650 100

Source : Mutandis

Créée en 2014, Star Shipping a procédé à l'acquisition du bateau « Essaadi » de la société Pelagic.

III.6.2. Evolution des principaux indicateurs sociaux*

En kMAD	2018	2019	2020	Var 18-19	Var 19-20
Chiffre d'affaires	38 061,1	35 700,7	33 647,1	-6,2%	-5,8%
Excédent brut d'exploitation	7 533,4	4 791,3	6 792,8	-36,4%	41,8%
Résultat d'exploitation	3 642,8	264,6	1 489,5	-92,7%	>100%
Résultat net	3 575,0	403,2	922,2	-88,7%	>100%
Capital social	65 010,0	65 010,0	65 010,0	0,0%	0,0%
Capitaux propres	88 034,2	85 043,9	83 466,2	-3,4%	-1,9%
Dividendes distribués à LGMC au titre de n-1	0,0	3 393,5	2 500,0	>100%	-26,3%
Endettement net**	-7 376,1	-4 016,0	3 151,2	-45,6%	<-100%

Source : Mutandis

(*) Les indicateurs présentés ci-après incluent des facturations intragroupe et des management fees. Il convient de se référer aux indicateurs consolidés par activité présentés en partie IV pour apprécier la performance financière des activités de Mutandis.

(**) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Analyse des principales évolutions sur la période 2018-2019 :

Au terme de l'année 2019, l'excédent brut d'exploitation est en baisse de 36,4% et passe ainsi de 7 533,4 KMAD à 4 791,3 KMAD. Cette baisse est expliquée essentiellement par une détérioration du chiffre d'affaires de l'ordre de 6,2% sur la période analysée, conséquence de la baisse du tonnage pêché suite à la raréfaction de la ressource.

Les capitaux propres passent de 88 034,2 KMAD en 2018 à 85 043,9 KMAD en 2019, soit une baisse de 3,4%.

L'endettement net de la société est passé pour sa part de -7 376,1 KMAD en 2018 à -4 016,0 KMAD en 2019.

Analyse des principales évolutions sur la période 2019-2020 :

Au terme de l'année 2020, l'excédent brut d'exploitation est en baisse de 41,8% et passe ainsi de 4 791,3 KMAD à 6 792,8 KMAD. Cette baisse est expliquée essentiellement par l'impact de la pandémie de Covid-19 sur l'activité (notamment le confinement des pêcheurs et les fermetures des usines lors de détection de cas Covid-19).

Les capitaux propres s'établissent à 83 466,2 KMAD, contre 85 043,9 KMAD l'exercice précédent, soit une baisse de 1,9%.

L'endettement net de la société est passé pour sa part de -4 016,0 KMAD en 2019 à 3 151,2 KMAD en 2020.

III.7. CMB Plastique

III.7.1. Fiche signalétique

Dénomination sociale	CMB Plastique
Forme juridique	SA
Domaine d'activité	Agroalimentaire / Emballages
Siège social	10,4 km ancienne route de Rabat, Sidi Bernoussi - Casablanca
Date de constitution	1998
Date d'acquisition	2009
Capital social au 31/12/2020 (kMAD)	19 000
Actionnariat au 31/12/2020	Mutandis SCA (100%)
Nombre d'actions et droits de vote	189 992

Source : Mutandis

III.7.2. Evolution des principaux indicateurs sociaux*

En kMAD	2018	2019	2020	Var 18-19	Var 19-20
Chiffre d'affaires	245 951,8	242 578,9	186 668,6	-1,4%	-23,0%
Excédent brut d'exploitation	27 810,6	37 051,9	25 547,1	33,2%	-31,1%
Résultat d'exploitation	21 871,4	30 511,8	18 889,4	39,5%	-38,1%
Résultat net	10 969,2	17 244,8	9 598,2	57,2%	-44,3%
Capital social	19 000,0	19 000,0	19 000,0	0,0%	0,0%
Capitaux propres	64 252,1	69 526,9	62 025,1	8,2%	-10,8%
Dividendes distribués à Mutandis au titre de n-1	7 000,0	11 970,0	17 100,0	71,0%	42,9%
Endettement net**	52 235,2	71 007,0	115 868,2	35,9%	63,2%

Source : Mutandis

(*) Les indicateurs présentés ci-après incluent des facturations intragroupe et des management fees. Il convient de se référer aux indicateurs consolidés par activité présentés en partie IV pour apprécier la performance financière des activités de Mutandis.

(**) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – trésorerie actif

Analyse des principales évolutions sur la période 2018-2019 :

En 2019, le chiffre d'affaires s'établit à 242 578,9 KMAD, contre 245 951,8 KMAD en 2018, soit une légère baisse de 1,4%.

L'excédent brut d'exploitation passe de 27,8 MMAD à 37,1 MMAD. Cette hausse est principalement liée à la baisse de la consommation de l'exercice qui se situe à 193 MMAD en 2019 contre 215,5 MMAD en 2018.

Le total des capitaux propres est passé de 64,2 MMAD en 2018 à 69,5 MMAD en 2019 sous l'effet de la constatation du résultat net (17,2 MMAD) et la distribution des dividendes (-11,9 MMAD).

L'endettement net augmente pour sa part de 35,9% et affiche 71 MMAD à fin 2019.

Analyse des principales évolutions sur la période 2019-2020 :

En 2020, le chiffre d'affaires s'établit à 186 668,6 KMAD, contre 242 578,9 KMAD en 2019, soit une baisse de 23,0%. Cette baisse est principalement liée au recul de l'activité lié à la pandémie Covid-19 (fermeture des hôtels, restaurants et café, d'où la baisse de la demande de boissons et d'emballages).

L'excédent brut d'exploitation passe ainsi de 37,1 MMAD à 25,5 MMAD.

Le total des capitaux propres est passé de 69,5 MMAD à 62 MMAD en 2020 sous l'effet de la constatation du résultat net (9,6 MMAD) et la distribution de dividendes (-17,1 MMAD).

L'endettement net augmente pour sa part de 63,2% et affiche 115,9 MMAD à fin 2020.

III.7.3. Principaux faits marquants

Principaux faits marquants en 2020 :

- Réalisation d'un chiffre d'affaires de près de 17 MMAD en Afrique ;
- Réalisation d'investissements de croissance et de maintenance à hauteur de 8,5 MMAD.

Principaux faits marquants en 2019 :

- Réalisation d'un chiffre d'affaires à l'export de près de 32 MMAD en Afrique ;
- Réalisation d'investissements à hauteur de 12,8 MMAD pour la modernisation et la maintenance des outils industriels de production.

Principaux faits marquants en 2018 :

- Réalisation d'un chiffre d'affaires à l'export d'environ 22,2 MMAD en Afrique ;
- Réalisation d'investissements à hauteur de 3,5 MMAD dédiés essentiellement à l'acquisition de pièces maîtresses pour la modernisation / remplacement des équipements actuels et l'augmentation de la capacité de production et de la productivité.

IV. CONVENTIONS REGLEMENTEES

IV.1. Conventions conclues au cours de l'exercice 2020

IV.1.1. Convention de sous-location d'un bureau à Mugest

Objet de la convention : Mutandis déclare avoir donné en sous location à Mugest, un bureau de 10 m², dans la propriété sise à 22, Bd. Abdelkrim Khattabi renouvelable par tacite reconduction d'année en année à partir du 2 janvier 2020.

Rémunération de la convention : La sous location est consentie, moyennant un loyer mensuel de 2 200 MAD TTC.

Lien avec Mutandis : Mugest, représentée par Monsieur Adil Douiri, est gérant statutaire de la Société

Produit HT comptabilisé à fin décembre 2020 : 22 KMAD

Montant encaissé en 2020 : Néant

Solde débiteur au 31 décembre 2020 : 26 KMAD

IV.1.2. Conventions de prestations managers entre Mutandis et Mutandis Automobile

Objet de la convention : Mutandis a consenti à Mutandis Automobile (détenue par Mutandis à hauteur de 0,70%) une convention qui consiste à mettre à la disposition de cette dernière un manager (salarié de Mutandis) en

qualité de mandataire social ou de chargé de mission. La facturation de ces prestations englobe le coût salarial (salaires bruts + avantages) y compris les primes, majoré de 10% avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2020.

Date de signature de la convention : 2 juin 2020

Lien avec Mutandis : Mugest, représentée par Monsieur Adil Douiri, est gérant statutaire de la Société et de Mutandis Automobile.

Produit HT comptabilisé à fin décembre 2020 : 1 797 KMAD

Montant encaissé en 2020 : 1 976 KMAD

Solde débiteur au 31 décembre 2020 : 180 KMAD

IV.1.3. Engagement de maintien de l'équilibre de la structure financière (SGMB)

Engagement envers SGMB, dans le cadre d'un crédit octroyé à LGMC pour une valeur de 60 MMAD, de maintenir l'équilibre de la structure financière de LGMC et de faire face au remboursement du crédit en cas de défaillance de la société.

IV.1.4. Engagement de maintien de l'équilibre de la structure financière (SGMB)

Engagement envers SGMB, dans le cadre d'un crédit octroyé à Distras pour une valeur de 60 MMAD, de maintenir l'équilibre de la structure financière de Distras et de faire face au remboursement du crédit en cas de défaillance de la société.

IV.1.5. Engagement de maintien de l'équilibre de la structure financière (SGMB)

Engagement envers SGMB, dans le cadre d'un crédit octroyé à CMB pour une valeur de 30 MMAD, de maintenir l'équilibre de la structure financière de CMB et de faire face au remboursement du crédit en cas de défaillance de la société.

IV.1.6. Garantie à première demande (BCP)

Mutandis s'engage à titre autonome et inconditionnel à payer à la BCP en couverture des engagements de crédit de la société CMB Plastique dans le cadre d'un contrat de crédit, la somme de 25 MMAD augmenté des intérêts, commissions et frais.

IV.2. Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

IV.2.1. Convention de sous location de locaux à Distras

Objet de la convention : Mutandis a conclu en date du 1^{er} décembre 2018 une convention d'occupation temporaire avec le Crédit Agricole du Maroc, portant sur un bien immobilier constitué d'un terrain sur lequel sont édifiées plusieurs constructions et notamment une usine. Le Crédit Agricole du Maroc s'est engagé le 1^{er} février 2017, à consentir et à signer ladite convention d'occupation temporaire avec toute entité du groupe Mutandis, à l'exclusion de la société Distras.

En conséquence, Distras n'étant pas fondée à conclure directement un bail avec le Crédit Agricole du Maroc, a pris pour les besoins de son activité le bien décrit ci-dessus en sous-location auprès de Mutandis.

Durée de la convention : Durée ferme de 15 mois avec prise d'effet rétroactivement au 1^{er} décembre 2018, cette convention est échue au 29 février 2020.

Rémunération de la convention : La sous location est consentie, moyennant un loyer de 100 000 MAD HT, auquel une marge de 10% sera appliquée au profit de Mutandis, payable mensuellement au premier de chaque mois

Lien avec Mutandis : Distra est détenue par Mutandis à hauteur de 99,99%

Produit HT comptabilisé à fin décembre 2020 : 220 KMAD

Montant compensé avec des dettes envers Distra en 2020 : 842 KMAD

Montant encaissé en 2020 : 1 138 KMAD

Solde débiteur au 31 décembre 2020 : Néant

IV.2.2. Convention de sous location d'un bureau à Mutandis Auto

Objet de la convention : Mutandis déclare avoir donné en sous location à Mutandis Auto, un bureau de 20 m2, dans la propriété sise à 22 Bd Abdelkrim Khattabi pour une durée de 3/6/9 ans renouvelable par tacite reconduction, à partir du 3 mars 2017

Rémunération de la convention : La sous location est consentie, moyennant un loyer mensuel de 4 400 MAD TTC, payable mensuellement au premier de chaque mois

Lien avec Mutandis : Mutandis Automobile est détenue par Mutandis à hauteur de 0,30%

Produit HT comptabilisé à fin décembre 2020 : 44 KMAD

Montant encaissé en 2020 : 53 KMAD

Solde débiteur au 31 décembre 2020 : 4 KMAD

IV.2.3. Nantissement d'actions (BCP)

Mutandis prend l'engagement de nantir en faveur de BCP 153 813 actions de la société LGMC couvrant un emprunt de 50 MMAD.

IV.2.4. Nantissement d'actions (BMCE)

Mutandis prend l'engagement de nantir en faveur de BMCE 92 861 actions de la société LGMC couvrant un emprunt de 20 MMAD.

IV.2.5. Nantissement d'actions (SGMB)

Mutandis prend l'engagement de nantir en faveur de la SGMB 90 782 actions de la société CMB Plastique couvrant un emprunt de 50 MMAD.

(cf. partie IX. NANTISSEMENTS D'ACTIFS ET AUTRES SURETES REELLES pour l'ensemble des éléments d'information concernant les nantissements)

IV.2.6. Conventions de licence d'exploitation de la marque « Mutandis » par certaines filiales

Date de signature des contrats : 1^{er} janvier 2016

Date de signature de l'avenant : 20 décembre 2017

Objet des contrats : Mutandis (concedant) a conclu avec certaines de ses filiales (licenciés) des contrats de licence d'exploitation de la marque « Mutandis » déposée et enregistrée à l'OMPIC qui consistent à fournir aux licenciées une assistance matérialisée par l'exécution de prestations de services par le concedant (prestations en marketing et commercial, prestations en communication et prestations financières). Ainsi, tous les mois, Mutandis facture une redevance de licence proportionnelle égale à 2% du chiffre d'affaires HT du mois précédent des licenciés.

Objet de l'avenant : Suite aux négociations avec les filiales du Groupe Mutandis, Mutandis facture une redevance de licence proportionnelle égale à 2% du chiffre d'affaires mensuel HT réalisé localement et une redevance proportionnelle égale à 1,5% du chiffre d'affaires mensuel HT réalisé à l'export rétroactivement à toutes les redevances perçues antérieurement.

Date de dénonciation du contrat conclu avec LGMC : la Société a dénoncé le contrat la liant avec la filiale LGMC en date du 30 juin 2018, avec prise d'effet de la résiliation le 31 décembre 2018. Cette dénonciation s'explique par le report de la commercialisation de la marque Marine au Maroc. Pour rappel, les bénéfices du nom Mutandis, faisant l'objet de facturation de royalties, n'existent que lorsque la filiale réalise des ventes sur le territoire marocain.

Le détail de ces royalties se présente comme suit (montants en KMAD) :

Sociétés	Produits HT comptabilisés à fin décembre 2020	Montants encaissés en 2020	Soldes débiteurs au 31 décembre 2020
Distra	14 461	14 690	2 662
CMB Plastique Maroc	3 712	4 418	527
Total	18 173	19 108	3 189

Source : Mutandis

IV.2.7. Conventions de prestations de services entre Mutandis et ses filiales

Date de signature des contrats : 1^{er} janvier 2016

Objet des contrats : Mutandis a conclu avec certaines de ses filiales des contrats de prestations de services qui consistent à mettre à la disposition de ces dernières le Directeur export et la Direction financière (salariés de Mutandis) qui pourraient être amenés à intervenir pour faire face à des besoins ponctuels des filiales. Ainsi, tous les mois, Mutandis tient un récapitulatif du nombre de jours travaillés par ses managers sur les filiales. Sur cette base, et en fonction d'un tarif journalier fixé, Mutandis facture ses filiales.

Date de dénonciation du contrat conclu avec LGMC : la Société a dénoncé le contrat la liant avec la filiale LGMC en date du 28 juin 2019, avec prise d'effet de la résiliation à la même date. Cette dénonciation s'explique par l'arrivée à terme des missions spéciales d'organisation et d'optimisation de la gestion financière de la société pilotée par l'équipe de Mutandis SCA et refacturée à LGMC.

Le détail des facturations se présente comme suit (montants en KMAD) :

Sociétés	Produits HT comptabilisés à fin décembre 2020	Montants encaissés en 2020	Soldes débiteurs au 31 décembre 2020
Distra	2 184	2 300	319
CMB Plastique Maroc	2 136	2 488	278
Total	4 320	4 788	597

Source : Mutandis

IV.2.8. Conventions de prestations managers entre Mutandis et ses filiales (quatre conventions)

Date de signature des contrats : 1^{er} septembre 2011. Des avenants à ces contrats ont été signés en 2016.

Objet des contrats : Mutandis a consenti avec ses filiales des conventions sur des prestations de services qui consistent à mettre à la disposition de ces dernières des managers (salariés de Mutandis) en qualité de mandataire social de chargé de mission, en fonction des besoins de ses filiales. La facturation de ces prestations englobe le coût salarial (Salaires bruts + avantages) y compris les primes majorées de 10%.

Date de dénonciation du contrat conclu avec LGMC : la Société a dénoncé le contrat la liant avec la filiale LGMC en date du 2 janvier 2020, avec prise d'effet à la même date.

Le détail de ces facturations se présente comme suit (montants en KMAD) :

Sociétés	Lien avec Mutandis	Produits HT comptabilisés à fin décembre 2020	Montants encaissés en 2020	Soldes débiteurs au 31 décembre 2020
CMB Plastique Maroc	CMB Plastique Maroc est détenue à hauteur de 99,99% par Mutandis	2 142	4 599	214
Distra	Distra est détenue à hauteur de 99,99% par Mutandis	6 424	9 916	433
Univers Motors Europe	Univers Motors Europe est une filiale de Mutandis Automobile, société sœur de Mutandis	Néant	1 502	Néant
LGMC	LGMC est détenue à hauteur de 99,13% par Mutandis	Néant	805	Néant
Total		8 566	16 822	647

Source : Mutandis

IV.2.9. Convention de Cash pooling et de compensation des dettes et des créances avec la société DISTRA

Date de signature de la convention : 2 mai 2016

Objet de la convention : Les parties souhaitent compenser entre elles, les dettes et créances résultants des opérations d'avances et de distribution des dividendes.

Les montants des avances compensées en 2020 sont détaillés comme suit (montants en KMAD) :

Sociétés	Créances compensées en 2020	Dettes compensées en 2020
Distra	10 550	10 550

Source : Mutandis

IV.2.10. Convention de prêts et emprunts conclue avec Distra

Objet de la convention : En fonction de leurs besoins réciproques, les sociétés s'accordent de procéder à des opérations de prêts ou d'emprunts à terme convenu.

Date de signature de la convention : 4 janvier 2016

Durée de la convention : une année renouvelable par tacite reconduction

Taux de rémunération : 5,5% HT

Charges comptabilisées en 2020 : 150 KMAD

Montant de l'avance compensé avec des créances détenues par Mutandis en 2020 : 10,55 MMAD

Montant de l'avance remboursé par Mutandis en 2020 : 6 MMAD

Solde de la dette au 31 décembre 2020 : Néant

IV.2.11. Convention de prêts et emprunts conclue avec CMB Plastique

Objet de la convention : En fonction de leurs besoins réciproques, les sociétés s'accordent de procéder à des opérations de prêts ou d'emprunts à terme convenu.

Date de signature de la convention : 4 janvier 2016

Date de signature de l'avenant : 22 mai 2020

Durée de la convention : une année renouvelable par tacite reconduction

Taux de rémunération : 4,17% HT

Produits comptabilisés en 2020 : 906 KMAD

Montant de l'avance octroyé par Mutandis en 2020 : 25 MMAD

Montant de l'avance remboursé par CMB Plastique en 2020 : 25 MMAD

Solde de la créance (intérêts) au 31 décembre 2020 : 451 KMAD

IV.2.12. Convention de prêts et emprunts conclue avec LGMC

Objet de la convention : En fonction de leurs besoins réciproques, les sociétés s'accordent de procéder à des opérations de prêts ou d'emprunts à terme convenu.

Date de signature de la convention : 4 janvier 2016

Date de signature de l'avenant : 22 mai 2020

Durée de la convention : une année renouvelable par tacite reconduction

Taux de rémunération : 4,17% HT

Produits comptabilisés en 2020 : 663 KMAD

Montant de l'avance octroyé par Mutandis en 2020 : 25 MMAD

Montant de l'avance remboursé par LGMC en 2020 : 25 MMAD

Solde de la créance (intérêts) au 31 décembre 2020 : 232 KMAD

IV.2.13. Décision de l'associé commandité (société Mugest)

Date de signature de la décision : 3 avril 2008

Objet de la décision : La rémunération du gérant (la société Mugest) a été fixée annuellement à HT 5 000 KMAD par l'associé commandité. En 2016, la rémunération a été fixée à 1,3 MMAD et un nouvel avenant a été signé en 2017 fixant cette rémunération à KMAD 800 HT.

Charge comptabilisée en 2020 : 886 KMAD

Montant décaissé en 2020 : 960 KMAD

Solde créditeur au 31 décembre 2020 : Néant

IV.2.14. Convention d'avance, rémunérée, en compte courant avec la société Fenyadi

Date de la signature du contrat : 15 octobre 2010

Objet de la convention : En fonction de leurs besoins réciproques, Mutandis et Fenyadi s'accordent à procéder à des opérations de prêts et d'emprunts à terme convenu. La rémunération du prêt sera versée à l'échéance du prêt et établie sur la base du taux moyen en vigueur sur le marché monétaire marocain le jour de la mise en paiement (cette avance n'a pas fait l'objet de rémunération au titre des exercices 2017, 2016, 2015, 2014 et 2013)

Produit HT comptabilisé à fin décembre 2020 : Néant

Montant décaissé en 2020 : Néant

Solde débiteur au 31 décembre 2020 : 9 000 KMAD. Ce solde débiteur est entièrement provisionné.

IV.2.15. Refacturations à l'identique des charges engagées pour le compte de certaines filiales (non écrite)

Objet des refacturations : Mutandis a procédé à des facturations à l'identique des charges engagées pour le compte de certaines filiales

Le détail de ces refacturations se présente comme suit (montants en KMAD) :

Sociétés	Produits HT comptabilisés à fin décembre 2020	Montants encaissés en 2020	Soldes débiteurs au 31 décembre 2020
Distra	40	48	-
CMB Plastique	45	54	10
LGMC	78	107	14
UME	34	43	-
Total	197	252	24

Source : Mutandis

IV.3. Flux entrants et sortants avec les parties liées dans le cadre des conventions réglementées

Le tableau suivant présente les conventions réglementées conclues par Mutandis ainsi que les flux entrants et sortants y afférents sur la période 2018-2020 :

Nature de la convention	Parties liées	Année	2018		2019		2020		TCAM 18-20	
			Encaissements	Décaissements	Encaissements	Décaissements	Encaissements	Décaissements	Encaissements	Décaissements
Convention de prestations managers entre Mutandis et Mutandis Automobile	Mutandis Auto	2020	-	-	-	-	1 976	-	n.a	n.a
	Mugest	2020	-	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Conventions de sous location	Distra	2018	-	-	-	-	1 138	-	n.a	n.a
	Mutandis Auto	2017	106	-	40	-	53	-	-29,3%	n.a
Convention d'avances, rémunérées, en compte courant	Mutandis Auto	2016	-	-	-	-	-	-	n.a	n.a
	Fenyadi	2010	-	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Convention de licence d'exploitation de la marque Mutandis	Filiales	2016	27 526	-	24 772	-	19 108	-	-16,7%	n.a
Convention de prestations de services entre Mutandis et ses filiales	Filiales	2016	8 033	-	7 050	-	4 788	-	-22,8%	n.a
Convention de cash pooling et de compensation des dettes et des créances avec les sociétés Distra et LGMC (uniquement Distra en 2020)	Distra et LGMC	2016	-	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Décision de l'associé commandité	Mugest	2008	-	960	-	960	-	960	n.a	0,0%
Convention de prestations managers entre Mutandis et ses filiales (quatre conventions)	Filiales	2011	22 407	-	25 137	-	16 822	-	-13,4%	n.a
Convention de refacturation à l'identique des charges engagées pour le compte de certaines filiales (non écrite)	Filiales	-	857	-	587	-	252	-	-45,8%	n.a
Convention de sous location de locaux	Distra	2018	-	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Convention de prêts et emprunts conclue avec Distra	Distra	2016	-	-	21 000	4 000	-	6 000	n.a	n.a
Convention de prêts et emprunts conclue avec CMB Plastique	CMB	2016	-	-	-	-	25 000	25 000	n.a	n.a

Convention de prêts et emprunts conclue avec LGMC	LGMC	2016	-	-	-	-	25 000	25 000	n.a	n.a
Total			58 929	960	78 586	4 960	94 137	56 960	26,4%	670,3%

Source : Mutandis

Les chiffres présentés dans le tableau ci-dessus sont en KMAD.

Les encaissements sont passés de 58 929 KMAD en 2018 à 94 137 KMAD en 2020, soit un TCAM de 26,4%. En ce qui concerne les décaissements, ces derniers sont passés de 960 KMAD en 2018 à 56 960 KMAD en 2020, soit un TCAM de 670,3%.

Le tableau suivant présente les conventions réglementées conclues par Mutandis ainsi que les produits (HT) et charges (HT) y afférents sur la période 2018-2020 :

Nature de la convention	Parties liées	Année	2018		2019		2020		TCAM 18-20	
			Produits	Charges	Produits	Charges	Produits	Charges	Produits	Charges
Convention de prestations managers entre Mutandis et Mutandis Automobile	Mutandis Auto	2020	-	-	-	-	1 797	-	n.a	n.a
	Mugest	2020	-	-	-	-	22	-	n.a	n.a
Conventions de sous location	Distra	2018	-	-	1 430	-	220	-	n.a	n.a
	Mutandis Auto	2017	81	-	44	-	44	-	-26,3%	n.a
Convention d'avances, rémunérées, en compte courant	Mutandis Auto	2016	-	-	-	-	-	-	n.a	n.a
	Fenyadi	2010	-	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Convention de licence d'exploitation de la marque Mutandis	Filiales	2016	25 186	-	18 871	-	18 173	-	-15,1%	n.a
Convention de prestations de services entre Mutandis et ses filiales	Filiales	2016	6 653	-	5 762	-	4 320	-	-19,4%	n.a
Convention de cash pooling et de compensation des dettes et des créances avec les sociétés Distra et LGMC (uniquement Distra en 2020)	Distra et LGMC	2016	-	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Décision de l'associé commandité	Mugest	2008	-	861	-	875	-	886	n.a	1,4%
Convention de prestations managers entre Mutandis et ses filiales (quatre conventions)	Filiales	2011	25 603	-	20 197	-	8 566	-	-42,2%	n.a
Convention de refacturation à l'identique des charges engagées pour le compte de certaines filiales (non écrite)	Filiales	-	720	-	466	-	197	-	-47,7%	n.a
Convention de sous location de locaux	Distra	2018	-	-	-	-	-	-	n.a	n.a
Convention de prêts et emprunts conclue avec Distra	Distra	2016	-	-	-	-	-	150	n.a	n.a
Convention de prêts et emprunts conclue avec CMB Plastique	CMB	2016	-	-	-	-	906	-	n.a	n.a
Convention de prêts et emprunts conclue avec LGMC	LGMC	2016	-	-	-	-	663	-	n.a	n.a
Total			58 243	861	46 770	875	34 908	1 036	-22,6%	9,7%

Source : Mutandis

Les chiffres présentés dans le tableau ci-dessus sont en KMAD.

Les produits sont passés de 58 243 KMAD en 2018 à 34 908 KMAD en 2020, soit un TCAM de -22,6%. En ce qui concerne les décaissements, ces derniers sont passés de 861 KMAD en 2018 à 1 036 KMAD en 2020, soit un TCAM de 9,7%.

IV.3. Flux entrants et sortants avec les parties liées hors conventions réglementées

Le tableau suivant présente les flux entrants et sortants entre Distra et CMB Plastique sur la période 2018-2020 :

Année	Encaissements (HTVA) en KMAD	Charges (HT) en KMAD	Décaissements (TTC) en KMAD	Produits (HT) en KMAD
2018	-	6 775	7 824	-
2019	-	6 411	8 675	-
2020	-	8 182	10 026	-
TCAM 18-20	n.a	9,9%	13,2%	n.a

Source : Mutandis

Les charges sont passées de 6 775 KMAD en 2018 à 8 182 KMAD en 2020, soit un TCAM de 9,9%. En ce qui concerne les décaissements, ces derniers sont passés de 7 824 KMAD en 2018 à 10 026 KMAD en 2020, soit un TCAM de 13,2%.

RELATION ENTRE LES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES DU GROUPE EN 2020

En KMAD	Entreprises consolidées par intégration globale
Actif	
Actif courants	42 944
Clients et comptes rattachés	23 111
Autres débiteurs	19 833
Total	42 944
Passif	
Passifs courants	42 944
Dettes fournisseurs	23 793
Comptes courants d'associés	13 450
Autres créditeurs	5 701
Total	42 944

Source : Mutandis

ELEMENTS DE RESULTAT RELATIFS AUX OPERATIONS REALISEES AVEC LES PARTIES LIEES en 2020

En KMAD	Entreprises consolidées par intégration globale
Chiffre d'affaires	135 539
Autres produits d'exploitation	4 000
Achats consommés de matières et fournitures	-103 898
Charges externes	-31 433
Produits financiers	2 311
Charges financières	-2 311

Source : Mutandis

AUTRES TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES NON CONSOLIDÉES

Le groupe enregistre d'autres flux avec des parties liées non consolidées à l'instar de MUGEST, gérant de la société Mutandis. La rémunération comptabilisée au 31 décembre 2020 s'élève à KMAD 4 886 contre KMAD 4 875 en 2019.

A l'exception des éléments présentés dans la présente section, il n'existe pas de flux entrants ou sortant entre les parties liées enregistrés, hors conventions réglementées.

IV.4. Principales synergies entre Mutandis et ses filiales

Les activités du groupe Mutandis profitent de plusieurs synergies dont notamment :

- Des synergies d'organisation : le groupe Mutandis et ses filiales mutualisent un certain nombre de fonctions telles que la direction générale, la direction administrative et financière et la direction export. Par ailleurs, la force de distribution du Groupe au Maroc est également mutualisée.
- Des synergies financières : la mutualisation de la direction financière entre les différentes entités du Groupe permet de bénéficier du poids global du Groupe dans les relations bancaires : chaque entité bénéficie ainsi des conditions accordées au Groupe. La société Mutandis SCA, holding de tête du Groupe, peut ainsi être amenée à adresser des lettres de confort aux banques partenaires par lesquelles elle s'engage à maintenir les équilibres financiers.

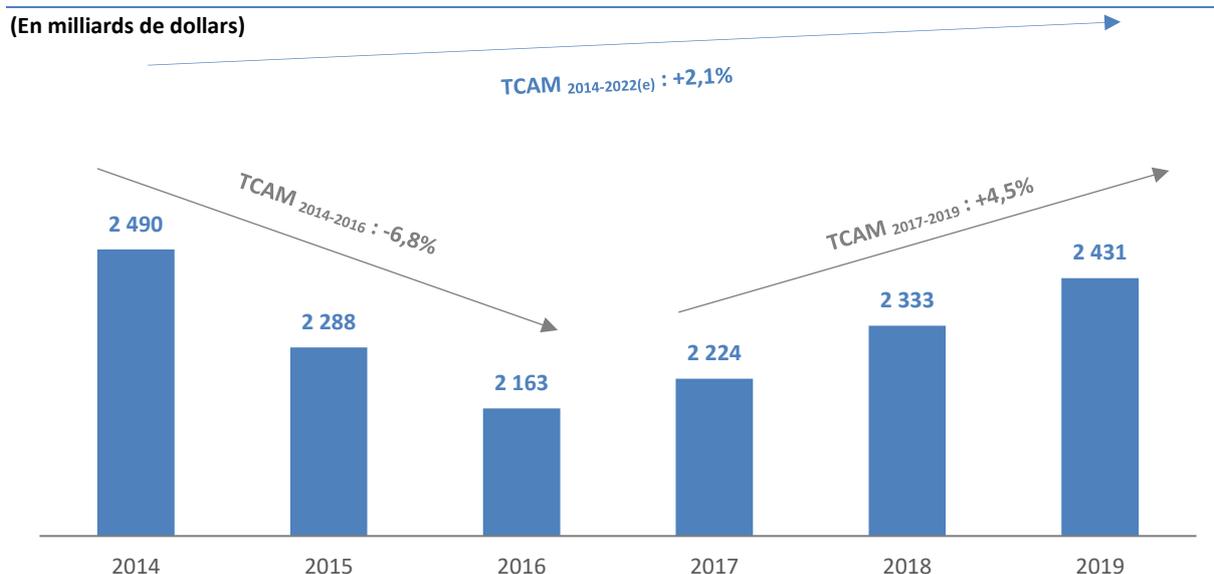
I. PRESENTATION DES PRINCIPAUX MARCHES DANS LESQUELS OPERE LE GROUPE MUTANDIS

I.1. L'Afrique

Le groupe Mutandis fonde son modèle de croissance sur deux axes : (i) la croissance régulière et continue de la consommation des ménages, et (ii) le développement de ses différentes gammes de produits sur de nouveaux territoires, essentiellement sur le continent africain.

I.1.1 Evolution du PIB en Afrique

Le graphique ci-après présente l'évolution annuelle du PIB africain sur la période de 2014-2019 :



Source : Base de données de la Banque Africaine de Développement, Banque Mondiale

Après la baisse du PIB pendant la période 2014-2016, matérialisée par un taux de croissance annuel moyen négatif de l'ordre de 6,8%, le continent africain récupère de plus en plus de terrain avec un rythme de croissance annuel moyen de 4,5% entre 2017 et 2019.

Le redressement de la performance du continent constatée depuis 2016 tient à trois raisons principales :

- Le redressement de l'économie mondiale ;
- L'absorption du déficit budgétaire et du compte courant, grâce à la reprise des exportations autant qu'à une hausse des recettes publiques au niveau du continent africain ;

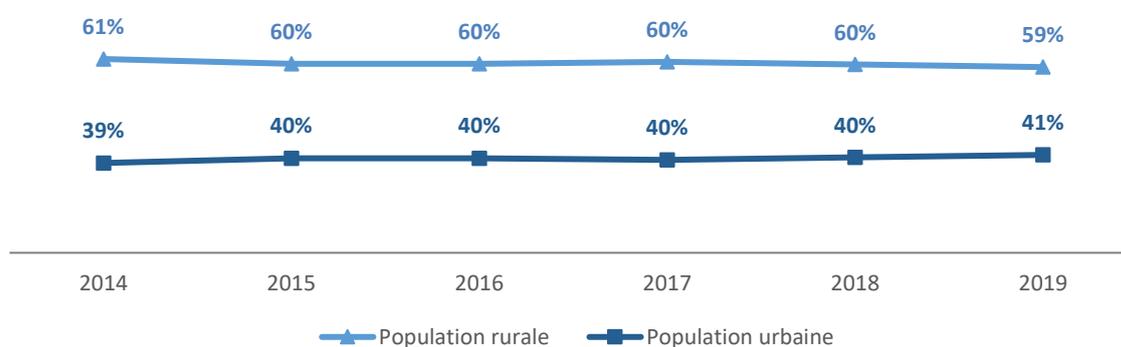
- Une demande intérieure soutenue et des investissements publics de plus en plus importants dans les infrastructures.

Il convient néanmoins de noter que cette reprise du PIB africain en termes de croissance n'est pas homogène et généralisée à l'ensemble des pays.

Cette croissance est portée premièrement par les régions de l'Est et du Nord qui ont connu un développement plus important que le reste du continent pendant ces dernières années. L'année 2016 a notamment vu des bonnes réalisations de pays clés comme l'Égypte, l'Algérie et le Maroc.

I.1.2. Evolution de la structure de la population africaine

Le graphique ci-après présente l'évolution de la population urbaine et rurale africaine sur la période 2014-2019 :



Source : Banque Mondiale

La population africaine est estimée à 1,56 milliard d'habitants en 2019²⁸, contre 1,15 milliard enregistrés en 2014, avec une réduction progressive de la population rurale, intégrée progressivement dans les principaux pôles urbains. Malgré cette tendance, la proportion de résidents urbains reste sensiblement inférieure à 50%.

Parmi les facteurs qui poussent cette dynamique d'urbanisation en Afrique, se trouve, notamment, le phénomène de migration interne dans la majorité des pays.

Les flux migratoires visent principalement les régions qui affichent un fort dynamisme économique, et qui agissent de plus en plus comme de nouveaux « eldorado » régionaux, attirant toujours plus de main d'œuvre locale. Parmi les pays les plus représentatifs de ce phénomène de migration interne, on peut citer la Côte d'Ivoire, le Nigeria, l'Afrique du Sud, le Kenya et l'Éthiopie qui attirent de plus en plus de jeunes qui s'installent dans les grands centres urbains à la recherche d'activités génératrices de revenus.

Cette croissance urbaine n'est pas homogène non plus. En effet, les régions comme l'Afrique du Nord et l'Afrique australe connaissent un taux d'urbanisation plus élevé que la moyenne continentale (plus de 60% de taux d'urbanisation) tandis que l'Afrique l'Ouest et de l'Est connaissent une urbanisation relativement plus faible, tirant la moyenne générale à moins de 50% de la population africaine.

La tendance croissante de l'urbanisation en Afrique devrait agir comme facteur clé dans le développement de l'activité économique dans le continent, en contribuant à la création de nouveaux marchés, et en intégrant davantage la main d'œuvre locale à travers la création de nouvelles opportunités de travail et d'importantes opportunités commerciales.

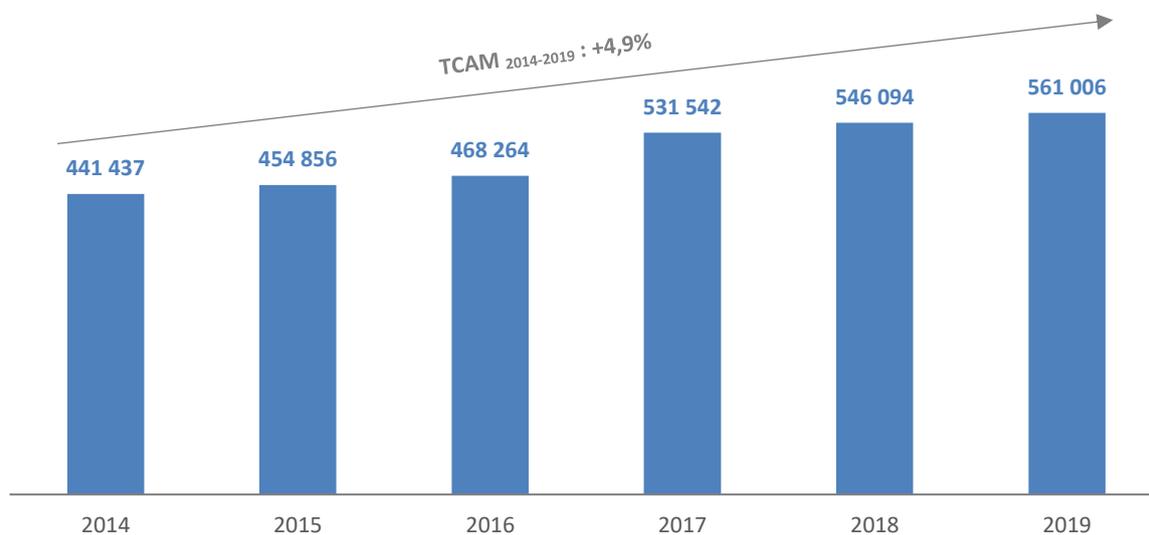
²⁸ Base de données de la Banque Mondiale

I.1.3. Evolution de la classe moyenne africaine

Les tendances économiques de ces dernières années ont donné lieu à un optimisme partagé par les pays africains, nourrissant l'idée que désormais l'Afrique dispose d'une classe moyenne représentant des opportunités de business et de développement économique à saisir dans les années à venir.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la population active africaine entre 2014 et 2019 :

(En milliers)



Source : Banque Mondiale

En analysant le développement de la population active économiquement, illustré dans le graphique ci-dessus, on note une forte croissance annuelle moyenne entre 2014 et 2019, qui se situe autour de 4,9% sur la période pour atteindre 561 millions de personnes en 2019.

Selon le cabinet Boston Consulting Group, la classe moyenne africaine se compose de personnes sorties de la pauvreté depuis peu et qui gagnent suffisamment d'argent pour améliorer nettement leurs conditions de vie. L'étude, réalisée par le cabinet, et qui portait sur 11 000 consommateurs dans 11 pays (Algérie, Angola, Côte d'Ivoire, République Démocratique du Congo, Egypte, Ethiopie, Ghana, Kenya, Maroc, Nigeria et Afrique du Sud), montre que le nombre de foyers dont le revenu dépasse 3 000 dollars par an devrait augmenter de 20% entre 2015 et 2020, passant de 92,6 millions à 111,4 millions de ménages dans les 11 pays.

Par ailleurs, d'après une étude de la Banque Africaine de Développement, sur l'ensemble du continent, la classe moyenne compterait 350 millions d'Africains, représentant ainsi environ 34% de la population totale. Cette classe moyenne est définie comme comprenant les ménages dont les dépenses se situent entre 2 et 50 dollars par jour.

Pour mieux cerner la réalité de cette classe moyenne, il conviendrait de la subdiviser en fonction du pouvoir d'achat et donc de la capacité de ces ménages à se maintenir dans cette classe. Il sera donc question de « classes moyennes » en Afrique, en subdivisant en deux blocs l'ensemble de la population considérée « classe moyenne » selon la définition de la BAD.

Le premier bloc, qui comprend les ménages dans la capacité d'effectuer des dépenses de consommation de l'ordre de 12 à 50 dollars par jour, peut également être subdivisé en deux sous-groupes. Le premier sous-groupe se compose de ménages dont les dépenses se situent entre 25 et 50 dollars par jour, et correspond à une classe moyenne supérieure. Le deuxième sous-groupe qui se compose de ménages qui dépensent entre 12 et 25 dollars par jour, représente la classe moyenne inférieure, non confrontés à des risques de tomber dans la classe pauvre. Sur la base de ce premier bloc (dépenses entre 12 et 50 dollars par jour), la classe moyenne africaine est estimée à près de 143 millions d'individus.

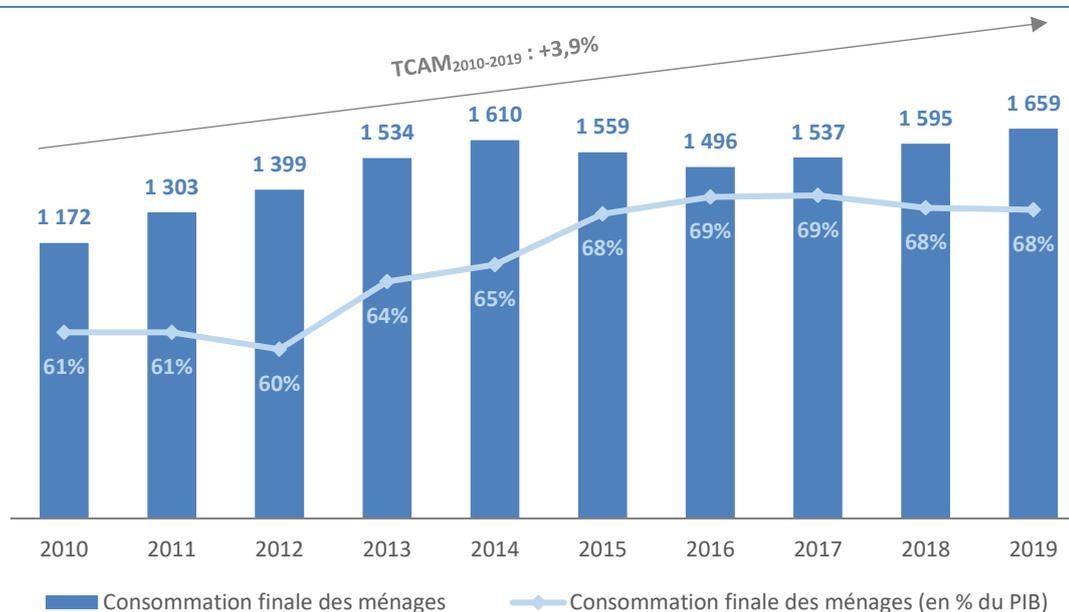
Le deuxième bloc intègre une classe moyenne dite « flottante », avec un pouvoir d'achat qui oscille entre 2 et 12 dollars par jour. Cette catégorie représenterait le plus grand nombre de personnes et est estimée à près de 25% de la population du continent. Il faut toutefois garder à l'esprit que les populations vivant avec un pouvoir d'achat entre 2 et 4 dollars par jour représentent une tranche à la limite de la classe pauvre, et offre donc moins d'opportunités pour le marché de la consommation.

Cette segmentation de la classe moyenne semble mieux refléter les différences de réalité et la complexité de la classe moyenne en Afrique. Celle-ci s'appuie sur le fait que les dynamiques peuvent être très différentes selon les pays.

I.1.4. Evolution des dépenses de consommation des ménages africains

Les dépenses des ménages ont connu une progression quasi continue tout au long de ces dernières années, reflétant la tendance de croissance connue par le continent.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des dépenses de consommation des ménages africains entre 2010 et 2019.



Source : Statistiques des Nations Unies

L'émergence d'une classe moyenne couplée à l'augmentation de la base de consommateurs dans la plupart des pays africains s'est traduite par le renforcement des dépenses de consommation des ménages sur la période analysée. Pendant la période 2010-2019, les dépenses des ménages en Afrique ont connu une croissance annuelle moyenne de 3,9% pour atteindre 1 659 milliards de dollars, contre 1 172 milliards en 2010.

Parmi les catalyseurs de la progression du pouvoir d'achat des ménages en Afrique, on trouve la création de nouvelles opportunités de travail et l'émergence d'une population jeune active caractérisée par une propension plus importante à consommer en dehors du segment alimentaire (biens de consommation). En effet, il est estimé, selon la Banque Africaine de Développement, que le continent Africain en 2034 comportera la plus grande proportion de population active dans le monde, avec près de 1,1 milliards d'individus exerçant une activité régulière rémunérée. La formation rapide et progressive d'une population urbaine est un autre facteur important à prendre en considération, la consommation urbaine étant estimée être 3 fois plus importante en comparaison à celle des environnements ruraux.

De même, la structure des dépenses évoluerait, tenant compte des nouvelles habitudes de consommation, solidement impactées par la large proportion des jeunes actifs de 23 à 40 ans. L'habillement et les biens

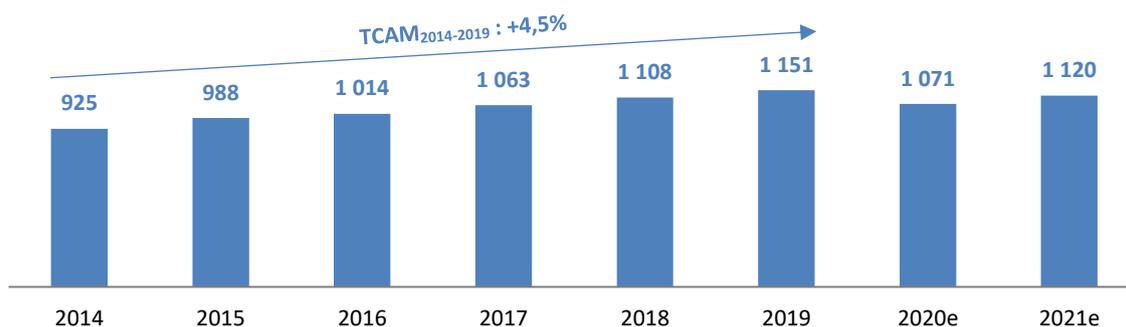
d'équipement occuperont une place plus importante dans les dépenses des ménages, derrière les dépenses en alimentation, qui demeurerait le poste le plus important pour les ménages en Afrique. Les services de santé ou de loisirs devraient également occuper une place de plus en plus importante dans le budget des consommateurs africains.

I.2. Le Maroc

I.2.1. Evolution du PIB marocain sur la période 2014 – 2019

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du PIB marocain sur la période entre 2014 et 2019 :

(En milliards de dirhams)



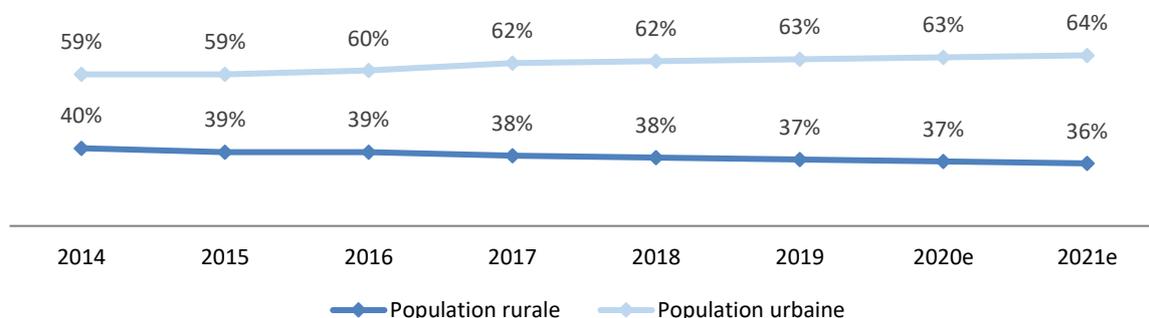
Sources : HCP

Sur la période présentée ci-dessus, le PIB marocain suit une tendance haussière et affiche un taux de croissance annuel moyen de 4,5%.

Selon les prévisions du HCP et suite à la pandémie Covid-19, le PIB marocain devrait se contracter de 7% à fin 2020 principalement impacté par (i) les mesures de confinement instaurées par les autorités, (ii) le recul de la demande étrangère, et (iii) la sécheresse qui devrait mener à une baisse de la valeur ajoutée agricole d'environ 6%. Toutefois, l'économie marocaine devrait rebondir à plus de 4,5% en 2021 suite au lancement de la campagne de vaccination nationale et la reprise progressive de l'activité économique

I.2.2. Evolution de la structure de la population marocaine entre 2014 et 2021e

Le graphique ci-dessous présente la structure de la population marocaine sur la période entre 2014 et 2021 :



Source : HCP

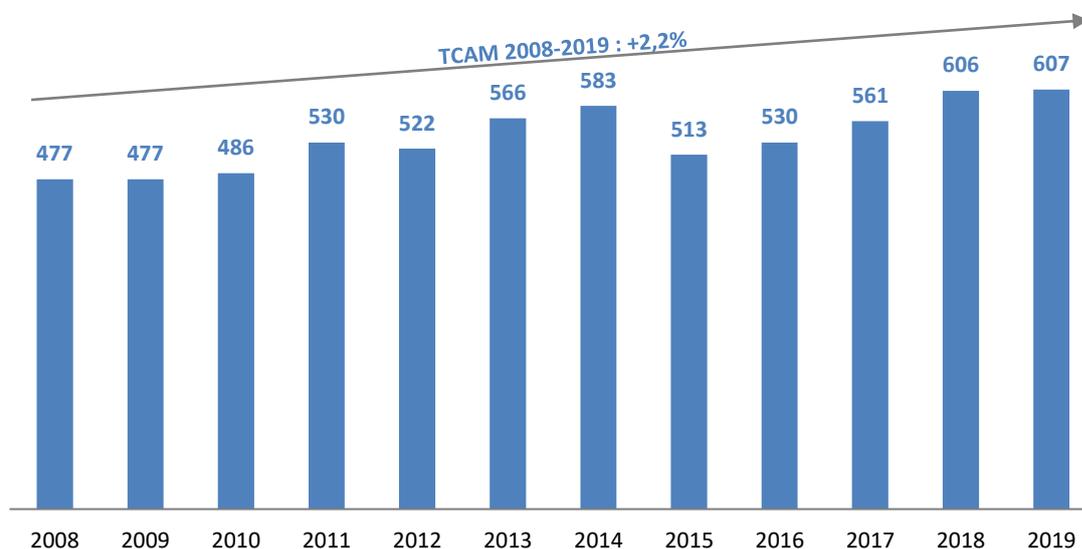
(e) données prévisionnelles

Selon les dernières estimations de HCP, le Maroc devrait connaître une croissance annuelle moyenne de sa population de presque 272 000 personnes par an pour atteindre 43,6 millions d'habitants à horizon 2050 avec une expansion importante des zones urbaines. Ceci s'explique par l'exode rurale vers les grandes villes qui abriteront près de 74% de la population nationale à l'horizon 2050, contre 64% à fin 2021^e.

I.2.3. Evolution des dépenses de consommation des ménages marocains sur la période 2008-2019

Le graphique ci-dessous présente la consommation des ménages marocains sur la période entre 2008 et 2019 :

(En milliards de dirhams)²⁹



Source : Base de données de la Banque Africaine de Développement (2019)

Le Maroc affiche une tendance positive en matière de dépenses de consommation des ménages avec un total de 69 milliards de dollars pour l'année 2019 avec un taux de croissance annuel moyen de 4,6% entre 2016 et 2019.

II. SECTEUR DES DETERGENTS AU MAROC

II.1. Aperçu global du secteur des détergents au Maroc

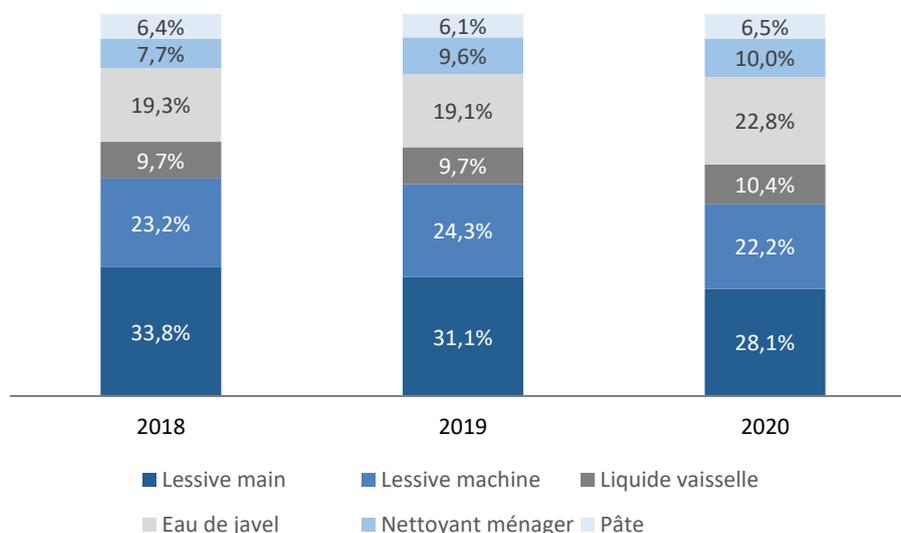
Le marché des détergents au Maroc se structure en 5 segments principaux :

- Eau de Javel ;
- Lessive (main et machine) ;
- Pâte ;
- Liquide vaisselle ;
- Nettoyant ménager.

²⁹ Taux de conversion USDMAD moyen 2008-2019 : 8,84

Le graphique ci-après présente l'évolution annuelle de la structure de la consommation en valeur du marché marocain des détergents entre 2018 et 2020 :

(En pourcentage de la valeur totale du marché)



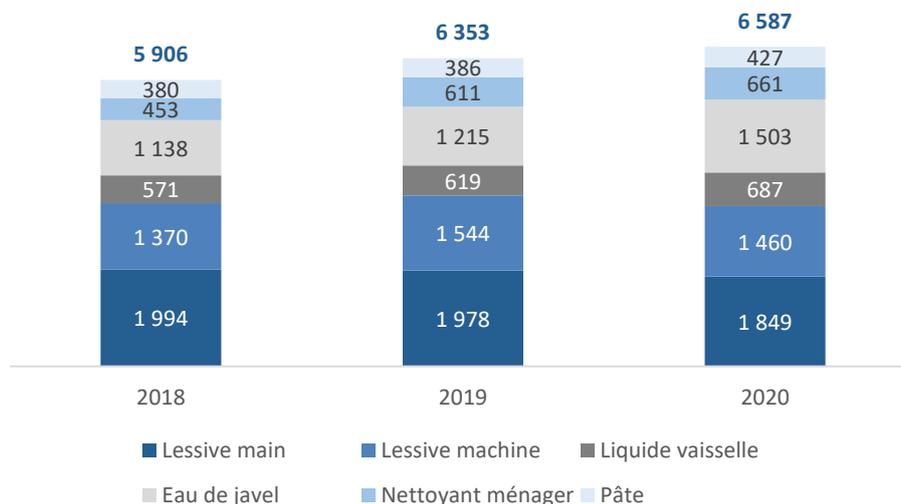
Source : A. C. Nielsen

II.2. Evolution du marché des détergents

Le marché des détergents a représenté environ 6,6 milliards de dirhams de produits vendus en 2020.

Le graphique ci-après présente l'évolution annuelle de la consommation en valeur sur le marché marocain des détergents sur la période 2018-2020 :

(En millions de dirhams)



Source : A. C. Nielsen

Relativement peu sensible aux cycles économiques et de plus en plus spécialisé, le marché des détergents d'une valeur de 6,6 milliards de dirhams a connu une croissance annuelle moyenne de 5,6% entre 2018 et 2020.

Sur ce marché, certains segments ont enregistré une croissance disparate en raison d'un changement dans les habitudes de consommation des ménages :

- Le segment de la lessive machine a enregistré une croissance annuelle moyenne de 3,2% entre 2018 et 2020 en raison de l'amélioration du taux d'équipement grâce à la démocratisation progressive des machines à laver.
- Le segment de la lessive main a enregistré une croissance annuelle moyenne de -3,7% entre 2018 et 2020. Sa part de marché stagne du fait du développement de la lessive machine.
- Le segment de la pâte a enregistré une croissance annuelle moyenne de 6,1% entre 2018 et 2020. Cette croissance est induite par l'innovation constante constatée sur ce segment. En outre, de plus en plus d'opérateurs développent un produit à usage semi-automatique afin de répondre à la demande des ménages équipés en machine semi-automatiques.
- Le segment du liquide vaisselle a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 9,6% entre 2018 et 2020. Ce segment connaît une progression accrue due au développement d'une clientèle de plus en plus sophistiquée et très friande d'innovations.
- Le segment eau de javel a affiché quant à lui un taux de croissance annuel moyen de 14,9% entre 2018 et 2020. Cette croissance se détache nettement, avec une progression à deux chiffres et est principalement due à la hausse de la demande des produits hygiéniques et désinfectants en 2020 suite à la pandémie de Covid-19. Toutefois, il est à noter que la commercialisation en vrac d'eau de javel représente plus de 45%³⁰ du marché en moyenne entre 2018 et 2020 du fait de sa facilité de fabrication avec une efficacité du produit qui reste très relative.
- Le segment nettoyeurs ménagers a affiché un taux de croissance annuel moyen de 20,8% entre 2018 et 2020. Très prisés par les fabricants artisanaux, ce segment est stable et se destine à une clientèle à faibles revenus et qui se soucie peu des techniques de fabrication.

Cette reconfiguration du marché des détergents (en termes de produits) s'explique par la sophistication des habitudes des consommateurs, qui abandonnent progressivement la lessive main, anciennement utilisée pour la vaisselle au profit de produits plus spécifiques. De surcroît, la hausse du taux d'équipement en machine à laver (automatiques et semi-automatiques) entraîne une hausse des ventes de la lessive machine.

Enfin, de nouveaux produits pénètrent le marché notamment les détergents bio qui ont fait leur entrée timide sur le marché en raison d'un positionnement de niche privilégiant une clientèle ciblée en raison du prix et de la spécificité des besoins.

II.3. Saisonnalité de l'activité

De manière générale, le rythme des ventes s'accélère au deuxième trimestre en raison du renforcement de la consommation des détergents sous l'effet du « ménage de printemps ».

Le troisième trimestre enregistre la meilleure performance de l'année en raison de la forte affluence des résidents étrangers et des touristes demandeurs « d'appartement de vacances » au Maroc.

Enfin, le dernier trimestre de l'année 2020 enregistre une performance similaire à celle du deuxième trimestre en raison de l'habitude des consommateurs à réaliser un grand nettoyage après la période estivale.

II.4. Environnement concurrentiel

Le marché marocain des détergents se structure autour de plusieurs acteurs : multinationales et opérateurs locaux, dont les principaux sont présentés ci-après :

³⁰ A.C Nielsen

Acteurs	Marques	Eau de Javel	Lessive main	Lessive machine	Pâte	Liquide vaisselle	Nettoyants ménagers
Mutandis	Magix, Maxis', Wash, Nex	X	X	X	X	X	X
P&G	Ariel, Tide, Mr Propre, Fairy	X	X	X		X	X
Unilever	Omo, Skip, Cif, Sun	X	X	X	X	X	
Lesieur	El Kef		X	X	X		
Hygiène d'Orient	Oni	X	X	X	X	X	X
Fater	ACE	X			X		X
Vital	Exet, Reo, Clorel	X			X	X	X
Delta	Doussy	X	X	X	X	X	X
AMA	Mio, Zen	X	X	X	X	X	X
BIM	Desto, Guldal, Bill, ABC	X	X	X	X	X	X

Source : Mutandis

Les principaux acteurs du secteur des détergents au Maroc sont présentés ci-dessous (hors Mutandis) :

Procter & Gamble North West Africa : Filiale de Procter & Gamble Corporation, Procter & Gamble North West Africa est une compagnie spécialisée dans la production et la distribution de produits détergents, nettoyants de surface, cosmétiques, serviettes hygiéniques, couches bébés, rasoirs et lames, protection dentaire et petit électroménager. La filiale dispose d'un siège situé à Casablanca et d'un autre situé à Alger ainsi que de deux sites de production à Ain Sebaa et Mohammedia. Les marques phares du groupe sont Ariel et Tide pour les produits de lessive et M. Propre pour les nettoyants multi-usages.

Unilever Maghreb : Filiale d'Unilever, Unilever Maghreb est un des intervenants majeurs sur le marché des produits alimentaires, de l'entretien de la maison et les soins de la personne. Installée au Maroc depuis 52 ans, la société dispose d'un portefeuille de 20 marques et commercialise sur le secteur des détergents les marques Omo et Skip pour la lessive, Sun pour les produits lave-vaisselle et Cif pour les nettoyants ménagers multi-usages. Elle dispose de 3 sites de production au Maghreb dont un au Maroc à Ain Sebaa.

Lesieur : Née de la fusion de trois grandes sociétés françaises installées au Maroc il y a plus de 70 ans, Lesieur Cristal opère sur l'ensemble des métiers du secteur des corps gras : la trituration des graines oléagineuses, le raffinage des huiles, le conditionnement d'une gamme d'huiles de table et d'olive, ainsi qu'une gamme de savons représentent le cœur d'activité de l'entreprise. Lesieur est présent dans le secteur des savons durs et de la lessive poudre via sa marque phare El Kef.

Hygiène d'Orient : Installée au Maroc depuis 2000, Hygiène d'Orient est une société spécialisée dans la fabrication de détergents liquide et poudre. La société a réussi à bâtir une bonne notoriété autour de la marque ONI sous laquelle elle commercialise de la pâte lavande, du liquide vaisselle et de la lessive main et matic.

Fater : Rachetée en 2020 par le groupe Dislog, la société est principalement un producteur d'eau de Javel sous la marque ACE. L'entreprise dispose d'une usine située entre Casablanca et Mohammedia.

Vital Industrie : Filiale du groupe EL EULJ, Vital Industrie est spécialisée dans la fabrication et le conditionnement des produits d'hygiène et cosmétique. Depuis sa création en 2001, Vital Industrie a pu développer un savoir-faire industriel et une expérience marché considérables. L'entreprise dispose d'une usine basée à Casablanca et ses principales marques sont Exet, Reo et Clorel.

Delta Hygiène : Fondée en 2007 par Mr. Mohamed Adib Hassine Tadlaoui, l'entreprise dispose d'un site de 25 000 m² situé à Tit-Mellil destiné à la production des produits d'hygiène personnelle et d'entretien maison avec son produit phare Doussy.

AMA Détergent : Créée en 2009, à El Jadida, l'entreprise mise sur l'innovation, l'optimisation du processus de production et le respect de l'environnement. Son cheval de bataille est la marque « MIO » qui couvre les trois lignes : lessive, nettoyage vaisselle et nettoyage maison.

BIM : Filiale marocaine de BIM Birleşik Mağazalar, leader de la distribution alimentaire « Hard Discount » en Turquie. BIM s'est implanté sur le marché marocain en 2008 et compte aujourd'hui 545 magasins à travers le pays. Le groupe commercialise 4 principales marques (Desto, Guldal, Bill, ABC) et couvre l'ensemble des catégories de détergents.

II.5. Présentation de l'environnement légal et réglementaire

Des normes marocaines portant sur les détergents ont été préparées en collaboration entre :

- Le Ministère du Commerce et de l'Industrie ;
- L'Association des Opérateurs Marocains des Détergents (AMOD) ;
- L'Institut Marocain de Normalisation (IMANOR) ;
- La Fédération de la Chimie et parachimie (FCP).

Cet arrêté N°3486-13 du Ministère de l'industrie, de l'investissement, du commerce et de l'économie numérique, publié dans le BO W6336-29 Rabii II 1436 (19-2-2015), précise les critères physico-chimiques (i.e. pH, composition basique des détergents, etc.) que les opérateurs du secteur doivent respecter. Cet arrêté est en cours d'amendement à la suite de quelques points relevés par certains opérateurs.

Ces normes s'appliquent aux matières plastiques et à leurs constituants destinés à être en contact avec des produits alimentaires. Elles spécifient « les règles de base pour la détermination de la migration des constituants destinés à entrer en contact avec les denrées alimentaires ».

Au-delà de ces normes, Mutandis dispose des homologations requises par ses clients. Ces homologations font suite à des audits annuels approfondis portant sur l'ensemble des procédures et sur la qualité des matières premières utilisées.

II.6. Les organes de réglementation

La Fédération de la Chimie et de la Parachimie (F. C. P)



FEDERATION
DE LA CHIMIE &
DE LA PARACHIMIE

Créée en 1993, elle représente pour les pouvoirs publics, une refonte de propositions autant qu'un partenaire pour les consultations techniques. A ce propos, la loi 24-09, complète le Dahir du 12 août 1913 en matière de détergents. Cette loi détaille notamment les conditions concernant les normes de sécurité qui doivent être respectées, la coordination entre les normes nationales et internationales, ainsi que les renseignements spécifiques, publiés par les administrations dédiées, que les producteurs de produits devront mentionner.

L'Institut Marocain de Normalisation (IMANOR)



Créé en 2010 pour remplacer la SNIMA (Service de Normalisation Industrielle Marocaine), IMANOR vise à placer les entreprises marocaines en capacité à s'adapter aux normes internationales, et aux exigences des marchés, en mettant à leur disposition les normes et les processus de certification de conformité, et en leur apportant l'information, l'orientation et la formation nécessaires. Ce changement a permis de constituer un acteur doté d'indépendance financière et chargé de contribuer activement à dynamiser la compétitivité des entreprises marocaines. L'IMANOR soutient aussi les politiques publiques qui vont dans cette direction, en restant vigilant toutefois au respect de l'environnement, la protection des consommateurs, et l'amélioration des conditions de vie en général.

L'Association Marocaine des Opérateurs de Détergents (AMOD)

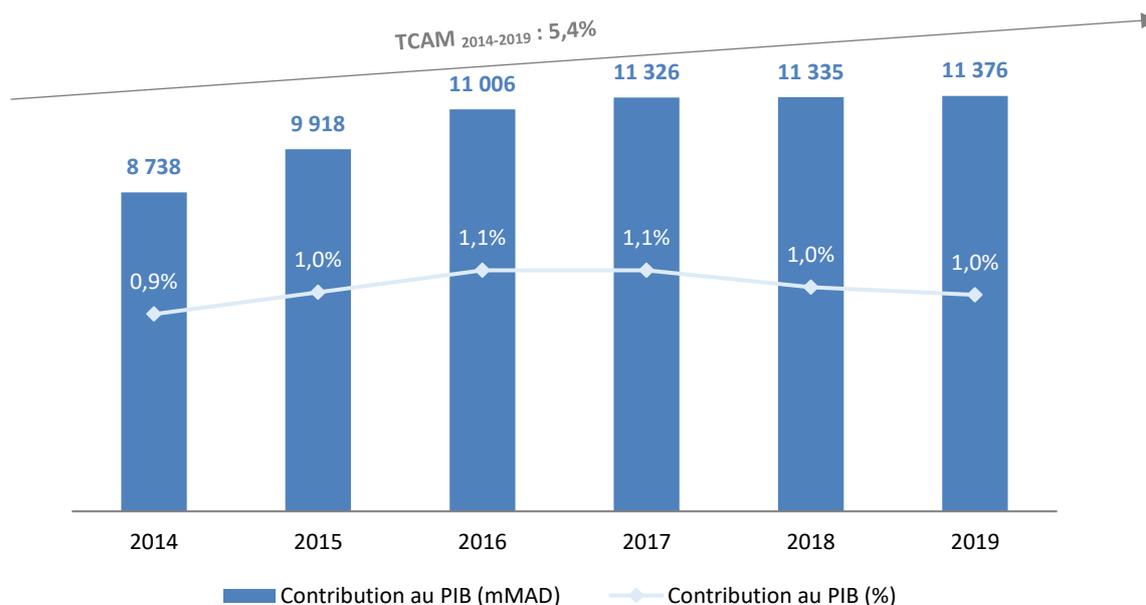
Constituée des principaux industriels de détergents du Maroc, l'association opère comme un coordinateur entre les industriels et le gouvernement au niveau national. Cette collaboration s'est illustrée, notamment, par le projet de développement durable dans les lessives (DDL), qui consiste à sensibiliser les industriels des détergents à une approche commune de développement des lessives concentrées, en ligne avec le respect de l'environnement.

III. SECTEUR DE LA PECHE ET DE LA CONSERVERIE AU MAROC

III.1. Le marché marocain de la pêche et de la conserverie

III.1.1 Contribution du secteur de la pêche et de l'aquaculture au PIB national (prix courants)

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la contribution du secteur de la pêche au PIB marocain entre 2014 et 2019 :



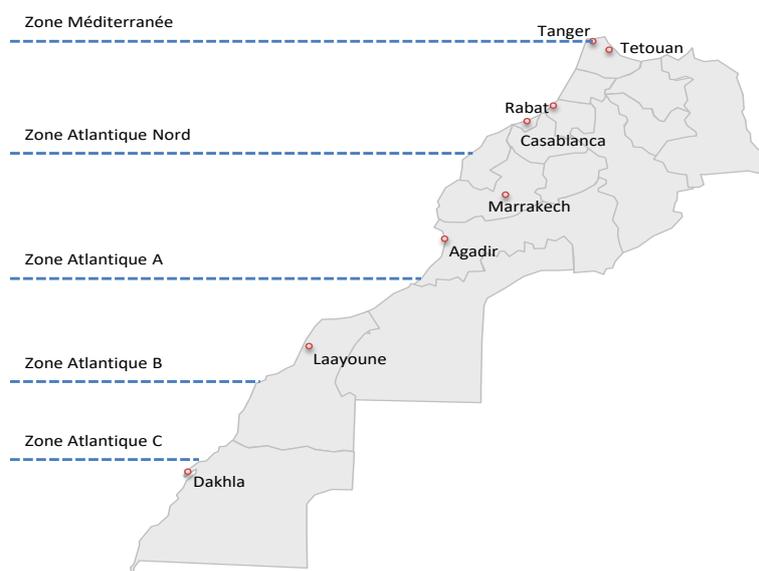
Source : Haut-Commissariat au Plan

La contribution du PIB du secteur de la pêche et de l'aquaculture dans le PIB national s'élève à 11 376 MMAD à fin 2019 contre 8 738 MMAD en 2014, soit une croissance annuelle moyenne de 5,4% sur la période. Le niveau de croissance de ce secteur d'activité demeure supérieur à la croissance du PIB marocain qui s'établit pour sa part à 4,5% en moyenne par an entre 2014 et 2019. Pour ce qui est de la contribution du secteur de la pêche et de l'aquaculture en termes de pourcentage du PIB, cette part reste relativement stable, autour de 1% de la valeur du PIB.

III.1.2. Les ressources halieutiques

Le Maroc dispose d'environ 3 500 km de côtes et d'une Z.E.E. (zone économique exclusive) de 200 miles marins, qui lui permettent de posséder des ressources halieutiques riches et diversifiées. La pêcherie marocaine est scindée en 3 zones distinctes : A, B et C.

La cartographie des zones de pêches au Maroc se présente comme suit :



Source : Département des pêches maritimes

Les pélagiques sont pêchés sur tout le littoral marocain du nord au sud. La zone C prend une importance prépondérante dans la pêcherie et constitue l'un des stocks de pélagiques les plus importants au monde.

III.1.3. Captures halieutiques³¹ au Maroc en volume

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des captures halieutiques au Maroc sur la période 2014 – 2020 :

(En kT)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	TCAM 14-20
Poissons Pélagiques	1 153	1 132	1 225	1 164	1 189	1 255	1 139	-0,2%
Poissons Blancs	79	84	80	70	64	69	75	-0,8%
Céphalopodes	38	47	46	46	38	48	54	6,0%
Algues	10	19	25	25	15	17	22	14,3%
Crustacés et Coquillages	8	7	7	5,7	5,4	5,6	5,6	-5,8%
Total	1 287	1 289	1 383	1 310	1 312	1 396	1 296	0,1%

Source : Office National de Pêche – ONP

³¹Débarquements issus de la pêche côtière et artisanale marocaine

III.1.4. Captures de poissons pélagiques par espèce

Les poissons pélagiques continuent à renforcer l'activité de la pêche côtière et artisanale au Maroc. Sur la période analysée, les débarquements des poissons pélagiques s'élèvent à 1 139 kT en 2020 contre 1 153 kT en 2014. Selon l'ONP, les débarquements de poissons pélagiques enregistrent une légère baisse en volume en 2020 pour un total de 1 139 kT, alors que la valeur de ces débarquements augmente quant à elle de 11,4% pour atteindre 6 720 MMAD à fin 2020.

L'espèce qui a contribué le plus à cette performance est la sardine avec une production nationale qui dépasse les 850 000 tonnes annuellement. Entre 2014 et 2019, la sardine représente en moyenne près de 77% de l'ensemble des captures marocaines de poissons pélagiques. Les volumes de sardines pêchées progressent en moyenne de 2,6% par an et totalisent 968 kT en 2019 contre 851 kT en 2014.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des captures halieutiques au Maroc par espèce sur la période 2014 – 2019 :

En kT	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TCAM 14-19
Sardines	851	845	917	943	950	968	2,6%
Maquereaux	185	169	215	126	159	212	2,8%
Chinchards	31	42	42	32	25	29	-1,5%
Anchois	18	25	27	18	23	20	1,7%
Autres espèces pélagiques	67	51	24	46	32	26	-17,0%
Total	1 153	1 132	1 225	1 164	1 189	1 255	1,7%

Source : Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime

III.1.5. Exportations des conserves par espèce

Le tableau ci-dessous présente la répartition des exportations des conserves par espèce au départ du Maroc sur la période 2014 – 2019 :

En kT	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TCAM 14-19
Sardines	127	131	133	147	152	158	4,5%
Maquereaux	14	13	14	13	13	13	-0,9%
Autres	4	5	4	4	9	14	27,6%
Total	145	149	152	164	175	185	5,0%

Source : Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime

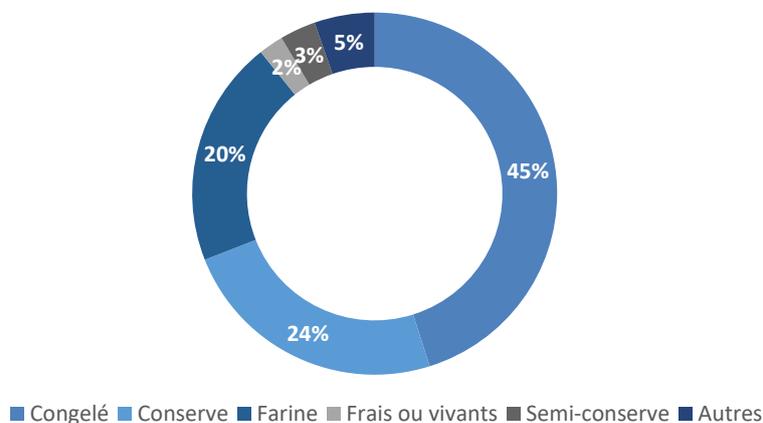
La structure des exportations de conserves de poissons fait ressortir une prédominance d'un nombre limité d'espèces à savoir la sardine et le maquereau.

La sardine représente 87,5% en moyenne des exportations de conserves sur la période analysée et totalise un volume exporté de 158 kT à fin 2019. Les volumes des exportations de conserves de sardines croissent au taux moyen annuel de 4,5% sur la période 2014 – 2019.

III.1.6. Structure des exportations 2019 par type de produit

Le graphique ci-dessous présente la répartition des exportations en pourcentage du total des exportations à fin 2019 par type de produit :

(En pourcentage du total des exportations à fin 2019)

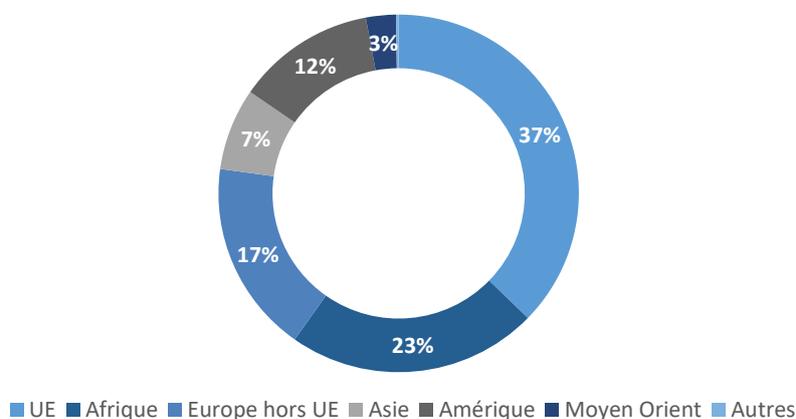


Source : Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime

III.1.7. Exportations de produits de la mer et de conserves de poissons par destination en 2019

Le graphique ci-dessous présente la répartition des exportations par type de destination géographique à fin 2019 :

(En pourcentage du volume total des exportations à fin 2019)



Source : Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime

L'Europe constitue la principale destination pour les exportations de produits de la mer et représente ainsi 55%³² du total des exportations marocaines dans ce secteur d'activité. Cette prédominance s'explique principalement par la proximité géographique et par la libéralisation du commerce mondial qui a permis l'abolition progressive des barrières douanières séparant les économies marocaines et européennes. De même, les exportations de conserves de poissons destinées à l'Europe représentent près de 40% du volume global de conserves de poissons exportées.

³² Somme des exportations à destination de l'UE et du reste de l'Europe

L'Afrique représente le second débouché des exportations marocaines de produits de la mer, avec 23% du total des exportations et constitue la principale destination des exportations de conserves de poissons en 2019 (46%).

Les parts des exportations de produits de la mer destinés à l'Amérique et à l'Asie représentent respectivement 12% et 7% du total des exportations réalisées en 2019.

III.2. Saisonnalité de l'activité

D'une manière générale, l'industrie de la pêche au Maroc est sujette à plusieurs contraintes dont l'irrégularité des approvisionnements.

En effet, l'approvisionnement connaît une forte saisonnalité puisqu'il dépend de la pêche. L'irrégularité et la faible qualité des approvisionnements rendent tout effort de planification de la production et tout engagement sur des délais de livraison aléatoires. La haute saison s'étend de mai à octobre ce qui impacte la production des usines.

Cette saisonnalité se ressent peu sur les ventes, le stock ayant un rôle de régulation.

Les variations de stocks des petits pélagiques sont fréquentes en fonction des aléas climatiques et océanographiques (en particulier les zones de remontée d'eau) causant des variations de prises d'une année à l'autre et qui affectent surtout le secteur de la farine et d'huile de poisson.

La plupart des espèces capturées sont à leurs niveaux maximum d'exploitation. La production de petits pélagiques est par nature très variable en fonction des variations océanographiques (température de l'eau, salinité, etc.).

Selon le Centre du Commerce International dans son rapport sur le secteur des produits de la mer au Maroc datant de 2014, la forte proportion de petits pélagiques dans les captures totales fait que celles-ci se présentent en « dents de scie » année après année.

III.3. Environnement concurrentiel

L'Union Nationale des Industries de la Conserve de Poissons (UNICOP) répertorie plus de 32 intervenants opérant dans le secteur de la conserve de poissons pélagiques dont les plus importants (hors Mutandis) sont présentés si dessous :

Aveiro Maroc : Fondée en 1946, Aveiro Maroc se spécialise dans la production et la commercialisation de conserves de sardine, de maquereau et de thon. La société est détenue par le groupe Bicha. Elle dispose d'une usine dans la nouvelle zone industrielle d'Ait Melloul à Agadir. Les conserves de poisson sont commercialisées à travers quatre marques à savoir Delmonaco, Liberator, Limao et Samaki.

Belma : Après avoir été longtemps basée au port d'Agadir, la société, créée en 1947, a déplacé ses unités de production au quartier industriel d'Ait Melloul à proximité de l'aéroport d'Agadir en 2008. Ses produits sont commercialisés principalement sous les marques Anza, Armorial et Belma.

Unimer : Unimer est une société créée en 1973 suite à la fusion de plusieurs conserveries de poisson basées à Safi et à Agadir. Cette société se spécialise dans la conserve de poissons pélagiques et plus particulièrement dans la conserve de sardines et d'anchois, qui reste à ce jour son activité de prédilection. En 1986, Unimer a été rachetée par la famille Alj, groupe auquel elle appartient toujours aujourd'hui en majorité, à travers différents holdings financiers et l'acquisition de « La Monégasque Vanelli Maroc » (producteur de semi-conserves d'anchois). En 2012, Unimer a fusionné avec le groupe familial Consernor, spécialisé dans la fabrication de conserves de sardines et de maquereaux dont les unités de production sont basées à Agadir et Safi. Les principales marques d'Unimer sont : Titus, la Monégasque, Vanelli et Pikarome.

III.4. Environnement légal et réglementaire

Le tableau ci-dessous présente les différents organes de réglementation intervenant dans l'industrie de la pêche et de la transformation des produits de la mer :

<p>ONP</p>  <p>المكتب الوطني للصيد Office National des Pêches</p>	<p>L'Office National des Pêches (ONP) constitue l'autorité de contrôle des approvisionnements en ressources halieutiques au Maroc. L'ONP est chargé de la gestion des marchés de première vente des produits de la mer. Ce dernier a également la charge de l'application des plans stratégiques destinés au secteur de la pêche</p>
<p>Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime</p>  <p>ROYAUME DU MAROC MINISTÈRE DE L'AGRICULTURE ET DE LA PÊCHE MARITIME DEPARTEMENT DE LA PÊCHE MARITIME</p>	<p>Le Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime est un organisme qui se charge d'effectuer des contrôles sur l'ensemble de la chaîne de production de conserves de poisson. Ces contrôles ont été institués par le Dahir n°18 31 08 du 9 moharrem 1405 (5 octobre 1984) portant loi n°1383 relative à la répression des fraudes sur les marchandises.</p> <p>L'exploitation des bateaux au Maroc est soumise à des licences de pêche délivrées par le Ministère de la Pêche. L'octroi de ces licences est gelé depuis 1995 pour préserver les réserves halieutiques nationales et conduire à une meilleure exploitation de la flotte actuelle</p>
<p>EACCE</p> 	<p>L'EACCE (Établissement Autonome de Contrôle et de Coordination des Exportations) est un organisme public chargé principalement de garantir la conformité des produits alimentaires marocains destinés à l'exportation aux exigences réglementaires des marchés internationaux et de s'assurer du bon respect de toutes les dispositions obligatoires liées aux risques sanitaires. L'EACCE délivre notamment aux industriels de la conserverie de poisson un certificat d'inspection nécessaire à l'obtention du visa d'exportation administré par les services vétérinaires</p>
<p>INRH</p>  <p>المعهد الوطني للبحث في الصيد البحري INSTITUT NATIONAL DE RECHERCHE HALIEUTIQUE</p>	<p>L'Institut National de la Recherche Halieutique est un centre d'étude qui mène des recherches et collecte des informations pour le compte du Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime. Les études menées par ce dernier ont en outre abouti à l'élaboration des principaux plans stratégiques tels que le programme de modernisation de la filière côtière et artisanale, le programme lbhar ainsi que la stratégie Halieutis. L'INRH a la charge de :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ L'étude du fonctionnement des écosystèmes marins et littoraux ; ▪ La surveillance de la qualité et de la salubrité du milieu marin ; ▪ L'évaluation des ressources halieutiques et le suivi de leur exploitation ; ▪ L'essai de techniques de pêche ; ▪ L'évaluation des potentialités aquacoles et contribution au développement de l'aquaculture ; ▪ La valorisation des produits de la mer.

IV. SECTEUR DES BOUTEILLES ALIMENTAIRES

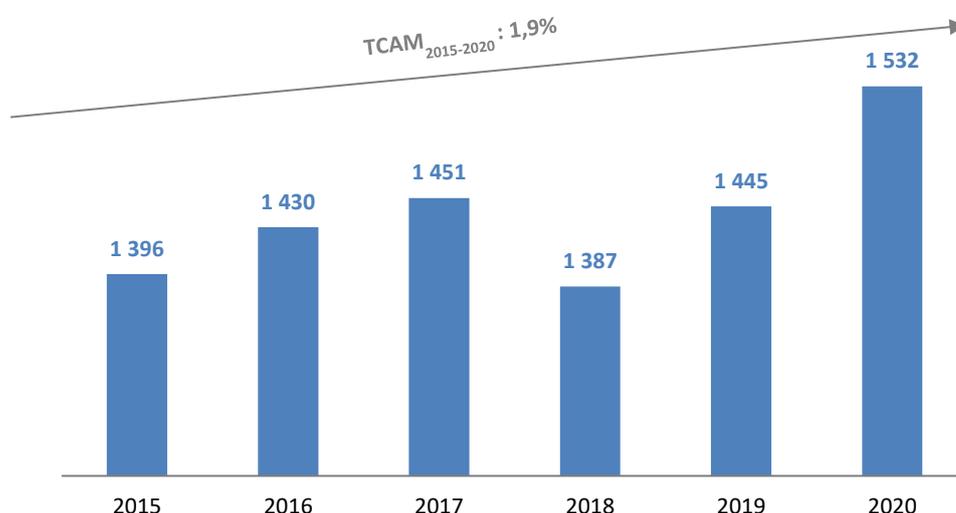
IV.1. Le marché des préformes en PET

Les préformes en PET sont principalement utilisées pour l’embouteillage de boissons non alcoolisées comme les boissons gazeuses, l’eau minérale et les huiles alimentaires. En l’absence de statistiques concernant le marché des préformes en PET et celui des huiles alimentaires, la partie ci-dessous représente les tendances des secteurs des boissons non alcoolisées. L’évolution du marché de la préforme est donc parfaitement corrélée à l’évolution du marché des boissons non alcoolisées.

IV.1.1. Evolution de la consommation de boissons non alcoolisées

Le graphique ci-dessous présente l’évolution des commercialisations de boissons non alcoolisées en millions de litres sur le marché marocain sur la période 2015–2020 :

(En millions de litres)



Source : Euromonitor International

Le marché des boissons non alcoolisées suit une tendance haussière sur la période 2015–2020, passant de 1 396 millions de litres vendus en 2015 à 1 532 millions de litres en 2020, soit un taux de croissance annuel moyen de 1,9%.

Le tableau ci-dessous présente l’évolution des ventes de boissons non alcoolisées (en volume) au grand public (grandes et moyennes surfaces, supermarchés, épiceries, etc.) au cours de la période 2015 – 2020 :

En millions de litres	2015	2016	2017	2018	2019	2020	TCAM 15-20
Eaux en bouteille	589	640	678	614	670	817	6,8%
Boissons gazeuses	563	546	529	526	523	489	-2,8%
Concentré de jus	61	62	64	67	69	68	2,3%
Jus	69	66	64	63	62	57	-3,9%
Boissons à base de thé	1	1	1	1	1	1	7,4%
Boissons énergisantes et pour sportifs	1	1	1	1	1	1	7,0%
Total	1 284	1 316	1 335	1 272	1 326	1 432	2,2%

Source : Euromonitor International

IV.1.2. Evolution des parts de marché des principaux acteurs - Consommation hors lieu de vente

Le secteur des boissons non alcoolisées se caractérise par une grande concentration des ventes autour de quelques acteurs. En effet, 57% des ventes en 2020 sont réalisées par les trois premiers acteurs du marché que sont (i) Les Eaux Minérales d'Oulmès, (ii) Coca-Cola et (iii) Sotherma.

IV.3. Saisonnalité de l'activité

Les ventes de bouteilles alimentaires sont fortement corrélées à la consommation de l'eau en bouteille et des boissons gazeuses. A ce titre, pendant les 3 mois de la période estivale, les ventes de boissons gazeuses et de l'eau en bouteille réalisées totalisent respectivement 66% et 21% des ventes annuelles.

IV.4. Environnement concurrentiel

Le marché marocain des préformes et des bouchons en PET est dominé par deux acteurs indépendants dont Mutandis.

Le deuxième acteur est **Artenius PET Packaging Morocco (APPE)**. Initialement filiale marocaine du groupe espagnol la Seda de Barcelona, APPE a été acquise par Plastipak en 2014 à la suite de la liquidation judiciaire du groupe. La société est installée au Maroc depuis 2003 à travers son site de production à El Jadida. Sa capacité de production est d'environ 400 millions de préformes par an, avec une option d'importation de préformes supplémentaires des filiales européennes du groupe. La société ne dispose pas de capacités de production de bouchons.

Par ailleurs, **les Eaux Minérales d'Oulmes**, avec la marque Sidi Ali, leader de l'eau minérale embouteillée dispose d'une chaîne intégrée couvrant l'ensemble des étapes de production d'une bouteille incluant la production de préformes et de bouchons en PET.

Il existe également deux autres embouteilleurs qui disposent d'une chaîne intégrée : le **groupe Belhassan** (à travers les entités Huileries du Souss Belhassan et Société des boissons gazeuses du Souss) et **ABC Bottling** (embouteilleur Coca-Cola).

IV.5. Présentation de l'environnement légal au Maroc

Mutandis est soumise au respect de la norme marocaine NM 04. 11. 006 publiée au BO n°4596 du 18 juin 1998 applicable à son activité de bouteilles alimentaires. Cette norme s'applique aux matières plastiques et à leurs constituants destinés à être en contact avec des produits alimentaires. Elle stipule que « *les règles de base pour la détermination de la migration des constituants destinés à entrer en contact avec les denrées alimentaires. Elle fixe aussi la liste des stimulants à utiliser et les conditions d'essais standards susceptibles de reproduire, dans la limite du possible, les phénomènes de migration pouvant résulter du contact objet – aliment* ». Par ailleurs, Mutandis dispose des homologations requises par ses clients. Ces homologations font suite à des audits annuels approfondis portant sur l'ensemble des procédures et sur la qualité des matières premières utilisées. Enfin, Mutandis dispose de certification FSSC 22000 (sécurité alimentaire).

V. SECTEUR DES JUS DE FRUITS

V.1. Le marché des agrumes au Maroc

Avec une superficie actuelle de 125 000 hectares et une production moyenne de l'ordre de 2 millions de tonnes par an, le secteur des agrumes joue un rôle socio-économique important au Maroc.

V.1.1. Evolution et destination de la production agrumicole

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la production agrumicole par destination (exportation, consommation intérieure et transformation) sur la période 2014-2020 :

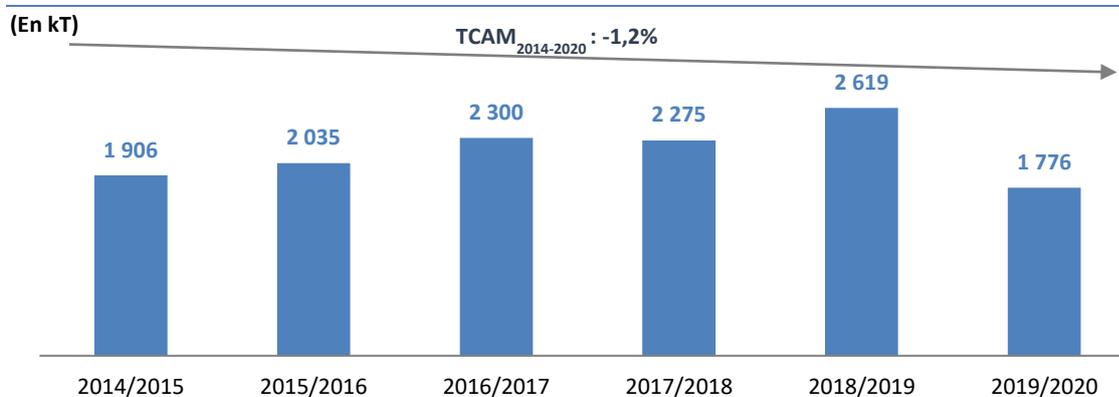
Campagne	Production (En tonnes)	Exportation	Consommation intérieure	Transformation
2014/2015	1 906 000	461 450	1 391 550	53 000
<i>En % de la production</i>		<i>24%</i>	<i>73%</i>	<i>3%</i>
2015/2016	2 035 000	520 500	1 466 500	48 000
<i>En % de la production</i>		<i>26%</i>	<i>72%</i>	<i>2%</i>
2016/2017	2 300 000	650 000	1 600 000	50 000
<i>En % de la production</i>		<i>28%</i>	<i>70%</i>	<i>2%</i>
2017/2018	2 275 401	677 800	1 547 601	50 000
<i>En % de la production</i>		<i>30%</i>	<i>68%</i>	<i>2%</i>
2018/2019	2 619 138	715 450	1 803 688	100 000
<i>En % de la production</i>		<i>27%</i>	<i>69%</i>	<i>4%</i>
2019/2020	1 775 843	428 290	1 345 553	2 000
<i>En % de la production</i>		<i>24%</i>	<i>76%</i>	<i>0,1%</i>
Moyenne	2 151 897	575 582	1 525 815	50 500
<i>En % de la production</i>		<i>27%</i>	<i>71%</i>	<i>2%</i>

Source : Fédération Interprofessionnelle Marocaine des Agrumes - Maroc Citrus

L'écoulement concerne trois principales destinations à savoir la consommation intérieure en frais, l'exportation et la transformation. Cette dernière reste marginale et ne représente que 2% des débouchés de la production nationale.

V.1.2. Production nationale

Le graphique suivant présente l'évolution de la production nationale agrumicole entre 2014 et 2020 :



Source : Fédération Interprofessionnelle Marocaine des Agrumes - Maroc Citrus

Malgré le fait que le Maroc soit un grand producteur d'agrumes, l'industrie du jus fait appel à l'import pour satisfaire la demande locale.

En effet, les embouteilleurs marocains importent la matière première sous forme de concentré et de jus prêts à la consommation. Cela est dû principalement aux prix très compétitifs des dérivés d'agrumes issus d'un système de production dédié spécialement à l'industrie du jus.

Pour 100 000 tonnes d'orange fraîches exportées, le Maroc importe entre 70 000 à 80 000 tonnes d'orange sous forme de concentré. Ceci se justifie par le fait que le prix de ces importations est 50% moins cher que celui proposé sur le marché local. A titre illustratif, l'Egypte offre un approvisionnement compétitif à 1 dirham le kilo de concentré d'oranges, et ce dans le cadre de l'accord de libre-échange signé entre les deux parties, contre un prix de 1,5 dirhams au niveau local.

La production nationale de jus est largement orientée vers le marché frais, ce qui laisse peu de place pour l'industrie des jus. Les transformateurs marocains sont aujourd'hui une douzaine dont seulement quatre produisent des jus, les autres importent des concentrés et procèdent à leur dilution.

L'offre marocaine est constituée de mars à septembre, du pur jus issu de la « Maroc Late », variété noble réputée pour sa haute teneur en jus et son goût particulier. A cela s'ajoutent et durant toute l'année, différents produits fabriqués et exportés à partir d'agrumes ou d'autres fruits tel que les pommes, les abricots, les ananas, etc.

Il s'agit de :

- Jus d'orange pasteurisé en vrac, en bouteilles ou en Tetra Pak ;
- Jus de clémentine pasteurisé ;
- Jus de pamplemousse pasteurisé ;
- Cocktail de fruits du Maroc ;
- Jus d'orange et de pamplemousse surgelés.

Le marché local des jus de fruits est estimé à plus de 200 millions de litres, dont en moyenne 155 millions sont produits de façon artisanale dans les ménages ou dans des laiteries et cafés.

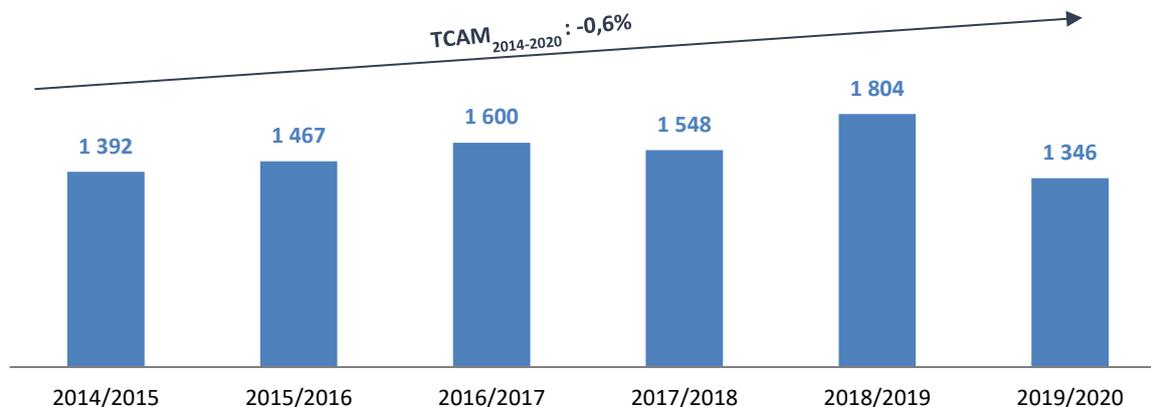
Entre 2015 et 2020, le marché des jus de fruits décroît en moyenne de 3,9% par an, passant de 69 millions de litres en 2015 à 56,8 millions en 2020. En termes de valeur, le marché enregistre un taux de croissance moyenne annuelle négatif de 2%, passant de 754,2 millions de dirhams en 2015 à 682,4 millions en 2020³³.

³³ Euromonitor International, 2020

V.1.3. Consommation du jus de fruits au Maroc

Le graphique suivant présente l'évolution de la consommation nationale agrumicole entre 2014 et 2020 :

(En kT)



Source : Fédération Interprofessionnelle Marocaine des Agrumes - Maroc Citrus

La population marocaine affiche un niveau de consommation moyen de 5 litres de jus par an et par habitant, un niveau relativement faible comparativement à d'autres pays de la zone MENA. A ce titre, le Maroc se place loin derrière les autres pays de la zone MENA : 17 litres en moyenne par an et par habitant pour l'Algérie, 15 litres pour la Turquie, 10 litres pour la Tunisie et plus de 50 litres pour la Libye.

La consommation de jus au Maroc est estimée à 200 millions de litres en moyenne par an. De manière générale, 70% de cette consommation correspond à la consommation de jus de fruits maison. Des 30% restants, la contrebande absorbe 6%, ce qui limite à 24% le potentiel pour les industriels du secteur du jus des fruits.

V.2. Cadre légal et réglementaire de l'activité Jus de fruits

Les boissons à base de jus de fruits et de légumes ont fait l'objet d'un décret relatif à leurs procédés de production et à leur catégorisation. Ce décret prévoit l'obligation pour toutes les unités de la chaîne de production (production, traitement, transformation et emballage) de recevoir l'agrément de l'Office National de Sécurité Sanitaire des Produits Alimentaires (ONSSA).

En ce qui concerne la catégorisation, les jus se répartissent désormais en jus de légumes, concentré de jus de fruits et nectar de fruits. Chacune de ces catégories devant comporter les subdivisions 'frais', 'pur' et '100% pur jus'. La traçabilité n'est pas en reste puisque les fabricants doivent s'assurer que la teneur des fruits, en contaminants et produits phytosanitaires, s'accorde avec la réglementation en vigueur.

L'étiquetage des jus de fruits est également rendu obligatoire. Désormais les étiquettes doivent indiquer le nombre de fruits utilisés et les proportions dans lesquelles ils l'ont été. Les mentions « plusieurs fruits », « cocktails de jus de légumes » et « mélange de jus de légumes » sont désormais obligatoires sur les emballages de ces boissons.

Pour apposer la mention « Frais » sur un jus, les producteurs doivent prouver que leurs jus de fruits, de légumes ou encore compotes de fruits n'ont subi aucun traitement chimique de conservation. Seuls la pasteurisation et le recours à un circuit de réfrigération sont acceptés pour obtenir la mention « Frais ».

Pour la mention « Pur », le projet de loi impose aux producteurs de jus de mettre sur le marché marocain des produits auxquels aucun autre produit n'a été ajouté. En outre, les jus qui porteront la mention « 100% pur jus » doivent l'être réellement. En d'autres termes, ces produits ne pourront provenir que de concentrés de jus, sans additifs ni sucres.

Le texte prévoit aussi l'obligation pour les producteurs d'apposer une étiquette précisant le type de produit, ainsi que sa composition en fruits. Dans le cas des jus, l'étiquette doit comporter l'énumération des fruits utilisés dans l'ordre décroissant de leur volume.

V.3. Organismes de régulation et rôle

**Office National de
Sécurité Sanitaire des
Produits Alimentaires**



L'Office National de Sécurité Sanitaire des Produits Alimentaires (ONSSA) est un organisme public chargé de garantir la sécurité sanitaire des produits alimentaires au Maroc. L'ONSSA a pour mission d'agréeer, sur le plan sanitaire, les unités de production, de traitement, de transformation et d'emballage des jus au Maroc.



L'EACCE (Établissement Autonome de Contrôle et de Coordination des Exportations) est un organisme public chargé principalement de garantir la conformité des produits alimentaires marocains destinés à l'exportation aux exigences réglementaires des marchés internationaux et de s'assurer du bon respect de toutes les dispositions obligatoires liées aux risques sanitaires.

V.4. Saisonnalité de la consommation des Jus de fruits

La consommation de jus au Maroc est marquée par la saisonnalité. Le mois de Ramadan et la période estivale représentent la plus grande part dans la consommation de jus de fruits industrialisés dans le Royaume.

La consommation de jus de fruits industrialisés atteint son summum lors du Ramadan. Il s'agit assurément du mois le plus important de l'année des entreprises du secteur.

V.5. Environnement concurrentiel

Coca Cola : Coca Cola est le leader des jus de fruits emballés au Maroc grâce à Cappy Pulpy Orange, sa marque de jus d'orange issue du rachat d'une partie des activités boisson de la société saoudienne Aujan Industries, l'un des leaders des boissons au Moyen-Orient.

Jaouda : Détenu par le groupe COPAG, l'entreprise détient ses propres vergers et offre une gamme diversifiée contenant aussi bien les nectars que les boissons à base d'orange sous les marques Nectary, Mon jus et Jutos.

Valencia : Il s'agit de la filiale du groupe Agro Juice Processing (AJP). Au niveau des exportations, la marque Valencia est commercialisée spécialement en Afrique, mais aussi dans quelques pays d'Europe.

Moroccan Food Processing : filiale, du groupe El Alj, Moroccan Food Processing est présente sur le secteur des jus de fruits depuis 1995 avec la marque Al Boustane.

Juver : Filiale de l'entreprise espagnole Juver Alimentation, Juver Maroc créée en 2009, Juver détient la marque Disfruta.

Juice & Nectar Partner, créée en 2006 et acquise en 2015 par le conglomérat marocain Holmarcom, est une entreprise spécialisée dans la transformation industrielle de fruits, notamment les jus concentrés d'agrumes. Juice & Nectar Partner produit également des jus concentrés bio.

V. ACTIVITES DE MUTANDIS

Principalement présent au Maroc, Mutandis se présente comme un groupe industriel spécialisé dans les biens de consommation des ménages. Le Groupe exporte aussi ses produits en Afrique, en Europe et au Moyen-Orient.

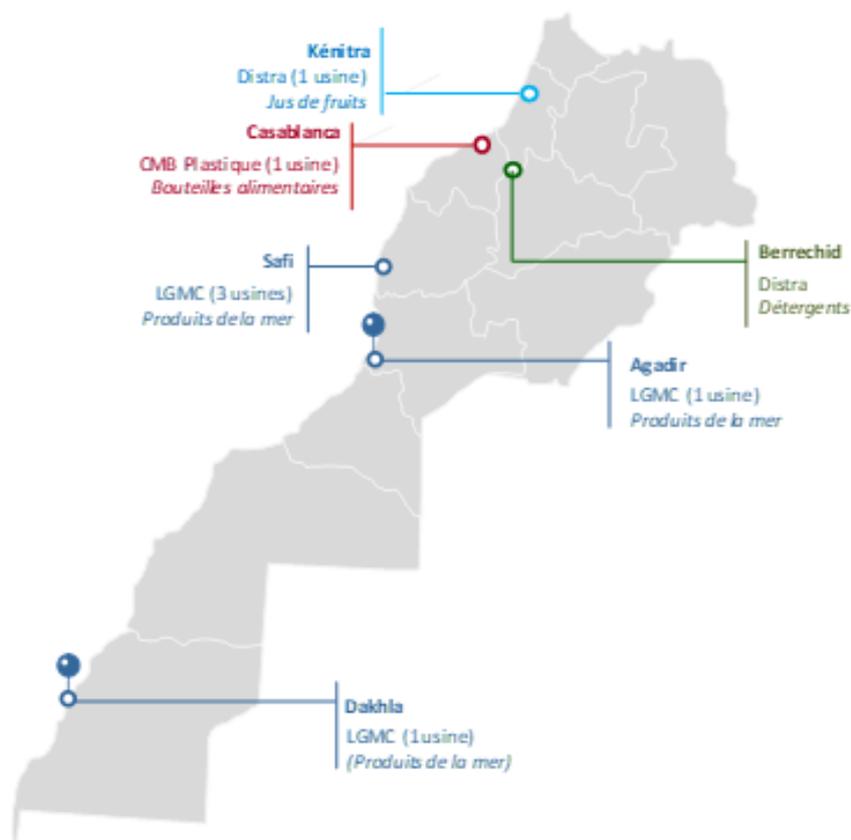
Mutandis S.C.A. est la holding de tête du Groupe. Elle regroupe les fonctions mutualisées (Direction Générale Groupe, DAF, Export). A ce titre, elle définit la stratégie du Groupe, s'assure de sa mise en œuvre et gère les relations avec les banques et les actionnaires.

Le Maroc, où est né Mutandis, affiche une croissance soutenue. L'urbanisation accélérée remarquée au cours de ces dernières années et l'élargissement de la classe moyenne sont les deux principaux facteurs favorisant l'accroissement de la consommation des ménages.

Le groupe industriel a choisi de concentrer sa stratégie de développement sur les secteurs qui bénéficient de ces tendances, d'abord au Maroc, puis progressivement sur le continent africain. Aujourd'hui, Mutandis est présent dans quatre secteurs à savoir les détergents (Distra), les produits de la mer (LGMC), les bouteilles alimentaires (CMB Plastique) et les jus de fruits (Distra).

A fin 2020, le groupe Mutandis possède 8 usines et emploie près de 3 411 collaborateurs.

La carte suivante présente les implantations des usines par activités au Maroc :



Source : Mutandis

IV.1. Activité Détergents

IV.1.1. Présentation

A travers sa filiale Distra, Mutandis est l'un des trois premiers acteurs marocains du secteur des détergents, derrière deux multinationales présentes au Maroc depuis des décennies. Situé à 40 km de Casablanca, le site industriel de Mutandis produit des détergents en poudre (pour lavage à la main et en machine), de la pâte détergente multi-usages, de l'eau de Javel, du liquide nettoyant de surfaces ainsi que du liquide lave-vaisselle.

Mutandis, se positionne comme un accélérateur de marques et s'inscrit dans une stratégie de création de valeur pour ses marques. Une stratégie qui s'adosse à une segmentation du marché et une connaissance fine des profils des consommateurs. Elle vise à construire des marques fortes, pérennes qui veillent à tisser un lien émotionnel authentique et bienveillant avec son public, tout en assurant une réponse fonctionnelle aux attentes et besoins de ses consommateurs cibles.

Les principales marques développées par Mutandis dans ce secteur sont Maxis' (produit premium) et Magix (petits prix). Mutandis gère également d'autres marques tactiques comme Wash et Nex. Ces dernières sont des marques « entrée de gamme » qui ne bénéficient d'aucun effort publicitaire. Mutandis, à travers sa Business Unit Distribution offre à ses clients 3 différents canaux de distribution :

- Distribution moderne (grandes et moyennes surfaces) ;
- Grossistes urbains, grossistes ruraux et demi-grossistes ;
- Détaillants (clients « nadafa » (spécialisés dans les produits d'entretien), épiceries généralistes et spécialisées) et souks (« attaras » et demi-grossistes soukiers).

Les différents produits commercialisés par Mutandis sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Produits commercialisés	Nature	Marques	Formats disponibles	Début Commercialisation	Commercialisation	Canal Distribution
Lessive Main	Poudre	Wash-Nex-Rawi-Shams	Sachets de 35 Gr à 10 kg	2003	Local et Export (Afrique)	Moderne (GMS), Grossistes et Détaillants.
		Magix	Sachets de 100 Gr à 10 kg	2013	Local et Export (Afrique)	Moderne (GMS), Grossistes et Détaillants.
Pâte détergente	Pâte	Magix	Pots de 250 Gr à 2 Kg	2004	Local et Export (Afrique)	Moderne (GMS), Grossistes et Détaillants.
Liquide Vaisselle	Liquide	Maxis' Vaisselle	Bouteilles de 300 ML à 1250 ML	2012	Local et Export (Afrique)	Moderne (GMS), Grossistes et Détaillants.
Lessive machine	Poudre	Maxis' Machine	Sachets de 150 Gr à 6 Kg	2013	Local et Export (Afrique)	Moderne (GMS), Grossistes et Détaillants.
		Rawi-NEX	Sacs de 10kg	2014	Local et Export (Afrique)	Moderne (GMS), Grossistes et Détaillants.
Nettoyant ménager	Liquide	Maxis' Maison	Sachets de 50 ML Bouteilles de 1L et de 3L	2008	Local et Export (Afrique)	Moderne (GMS), Grossistes et Détaillants.
Eau de javel	Liquide	Maxis' Javel	Bouteille de 1L à 2,5L	2008	Local et Export (Afrique)	Moderne (GMS),

						Grossistes et Détailants.
Lessive main - Tiers -	Poudre	Marque 1	Sachets de 100 Gr à 375 Gr Etuis de 1 kg	2014	Local	Non Applicable.
Lessive main - Tiers -	Poudre	Marque 2	Sachets de 1kg à 10 kg	2014	Local	Non Applicable.
Lessive main - Tiers -	Poudre	Marque 3	Sachets de 10 Kg	2014	Local	Non Applicable.
Lessive machine - Tiers -	Poudre Machine	Marque 2	Sachets de 750 g à 6 Kg	2014	Local	Non Applicable.
Eau de javel - Tiers -	Liquide	Marque 2	Bouteilles de 1 L à 2,5 L	2014	Local	Non Applicable.
Eau de javel - Tiers -	Liquide	Marque 4	Bouteilles de 1 L à 2,5 L	2014	Local	Non Applicable.
Nettoyant Ménager - Tiers -	Nettoyant Ménager	Marque 4	Bouteilles de 1L	2014	Local	Non Applicable.

Source : Mutandis

IV.1.2. Historique

Le lancement de cette activité par Mutandis est d'abord passé par le rachat en octobre 2008 d'une usine à l'arrêt qui produisait uniquement de la poudre, de la pâte et du liquide lave-vaisselle sous les marques Magix, Nex et Wash. Dans un second temps, Mutandis a acquis en décembre 2008 la marque Maxis' qui produisait de l'eau de javel et des nettoyeurs ménagers avant de bâtir, entre 2010 et 2011, l'unité industrielle produisant les produits Maxis'.

Depuis son acquisition et grâce à différents programmes d'investissements en marketing stratégique et en segmentation des consommateurs, l'activité Détergents a connu une croissance rapide de ses parts de marché et une amélioration avérée de ses performances financières. La croissance dégagée par le Groupe Mutandis dans l'activité Détergents est expliquée par les facteurs suivants :

- Le choix de marques ombrelles par segment de consommateurs (et non par catégorie de produits), qui a permis des synergies et donc des économies en matière de dépenses en marketing consommateur, voire en trade marketing ;
- L'investissement dans l'expertise industrielle et en recherche et développement qui a permis d'améliorer les marges sur coûts variables tout en proposant des formules optimales pour les consommateurs ;
- L'effort récent mais soutenu de densification de la distribution permettant d'augmenter progressivement le nombre de commerces de proximité régulièrement approvisionnés.

Les efforts de Mutandis en termes de qualité produits et R&D lui ont permis de mettre en place des contrats de production pour marques de distributeurs.

Le tableau suivant présente l'évolution de la part de marché de l'activité Détergents par nature de produits sur la période 2018-2020 :

Parts de marché	2018	2019	2020
Lessive main – Magix	14,3%	22,1%	25,5%
Pâte détergente – Magix	14,1%	12,9%	12,9%
Liquide vaisselle - Maxis' Vaisselle	11,3%	11,8%	9,8%
Lessive machine - Maxis' Machine	0,6%	1,4%	1,3%
Nettoyant ménager - Maxis' Maison	33,2%	29,2%	28,6%
Eau de javel - Maxis' Javel	19,7%	17,9%	16,3%

Source : AC Nielsen et estimations de la société sur la base des données d'AC Nielsen

IV.1.3. Présentation du processus de production

Les processus de production diffèrent en fonction de la nature du détergent : Liquides, Pâte, et Poudre.

Processus de production -Liquide

L'unité liquide se décompose en 3 sous-unités :

- **Unité de préparation des liquides :**

Dans la formule des liquides, la qualité de l'eau reste un élément essentiel. L'eau subit un traitement spécial via un adoucisseur qui la rend plus douce et donc plus mousseuse. L'eau traitée est ensuite stockée dans des grands bacs pour une future utilisation. Dans cette unité, la société prépare des charges de l'eau de javel, du nettoyant sol ou du liquide vaisselle, en mélangeant des quantités précises de matières premières selon les formules validées. Les préparations, une fois contrôlées, sont stockées dans des petits bacs pour les transférer à la ligne de conditionnement.

▪ **Unité de fabrication des bouteilles :**

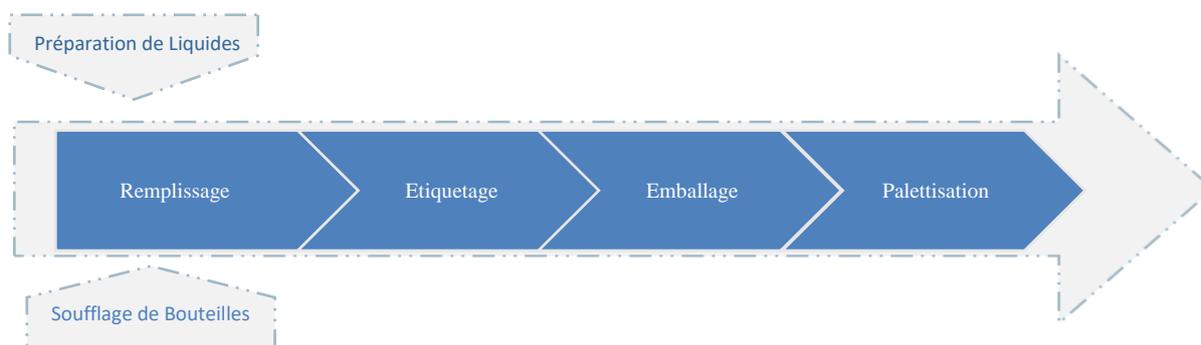
Deux types de bouteilles sont utilisés pour le conditionnement des liquides : le PEHD pour l'eau de javel et les nettoyeurs sols et le PET pour les liquides vaisselles.

Mutandis dispose de 3 machines d'extrusion-soufflage qui transforment la matière plastique PEHD en bouteilles à travers des moules spécifiques qui définissent la forme finale de la bouteille. Concernant les bouteilles en PET, une machine de soufflage permet d'obtenir des bouteilles à partir de préformes en plastique. Les bouteilles fabriquées sont stockées dans des silos spécifiques avant d'être transférées à la ligne de conditionnement.

▪ **Unité de conditionnement :**

Mutandis possède 3 machines de conditionnement pour l'eau de javel, le nettoyant ménager et le liquide vaisselle et 2 machines ensacheuses qui conditionnent le nettoyant ménager en petit sachet.

Le schéma ci-dessous synthétise le processus de production applicable aux détergents liquides :



Source : Mutandis

Processus de production - Pâte

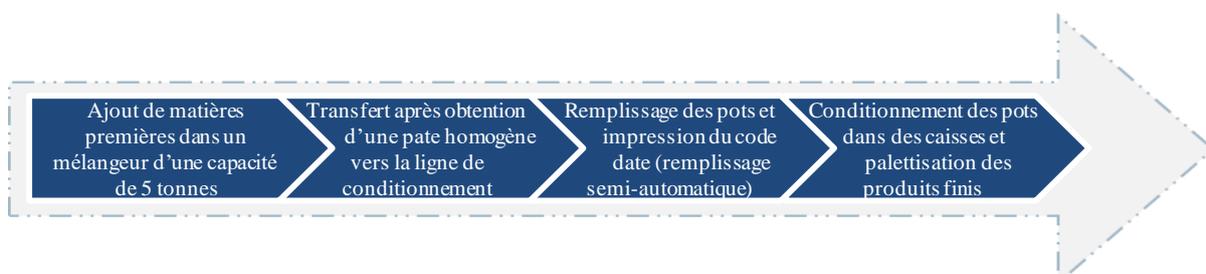
▪ **Unité de préparation :**

Dans cette unité, la société prépare des charges pour production de la pâte, en mélangeant des quantités précises de matières premières selon les formules validées.

Les préparations, une fois contrôlées, sont stockées dans des petits bacs pour les transférer à la ligne de conditionnement.

▪ **Unité de conditionnement :**

Mutandis possède une machine de conditionnement pour la pâte. Le schéma ci-dessus synthétise le processus de production applicable à la pâte. Le schéma ci-dessous présente le processus de production applicable aux détergents en pâte :



Source : Mutandis

Processus de production - Poudre

La production de la poudre se fait selon les étapes suivantes :

▪ **Fabrication de la pâte détergente :**

A travers un mixeur statique, de l'acide sulfonique, de la soude et de l'eau sont mélangés pour produire la pâte détergente. Cette pâte riche en matière active est l'élément essentiel pour la détergence. Cette unité est totalement automatisée. La pâte produite est ensuite stockée dans un bac avant utilisation dans la préparation du Slurry.

▪ **Préparation du Slurry :**

Dans un grand mélangeur et selon la formule du produit, est mélangée charge par charge la pâte détergente avec d'autres matières premières liquides et solides telles que : silicate, phosphate, sulfate de sodium, etc. Les matières sont ajoutées automatiquement selon une recette bien définie (quantité et ordre d'ajout). Le mélange obtenu s'appelle Slurry. Le Slurry est par la suite stocké dans un grand bac avant pompage vers la tour d'atomisation qui permet de sécher le Slurry pour obtenir de la poudre de base.

▪ **Production de la poudre de base :**

Afin de pulvériser le Slurry pâteux du haut de la tour de séchage, celui-ci est pompé à travers un système de pompage à haute pression. Le Slurry est par la suite introduit dans la tour d'atomisation (un four de séchage) à travers de petites buses. La pâte sort sous forme de brouillard de petites gouttelettes. Du bas de la tour, l'air chaud est aspiré et l'opération de séchage à contre-courant se réalise. En bas de la tour des particules granulées séchées sont récupérées. Ces particules sont ensuite transportées par un élévateur à air pour les stocker dans un cyclone. Une fois tamisée, la poudre est stockée dans des silos.

▪ **Dosage et mélange des additifs :**

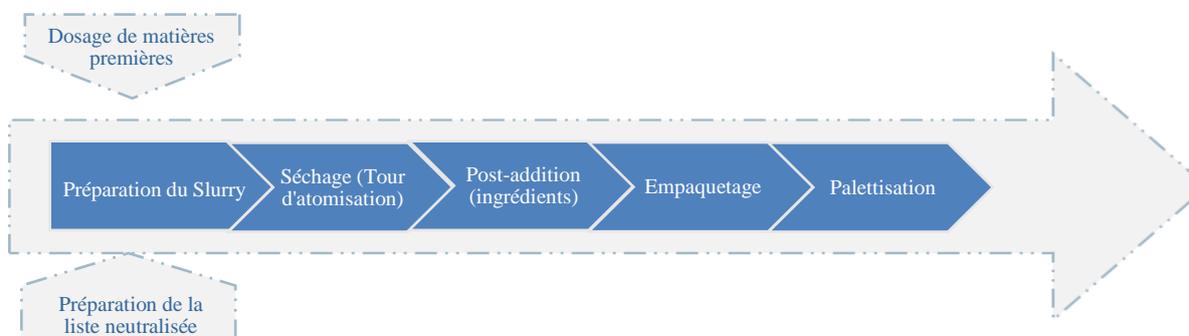
Les matières qui ne supportent pas la chaleur (comme les parfums, les enzymes, etc.) sont ensuite ajoutées à la poudre de base dans un convoyeur et mélangées dans un tambour rotatif avant d'être stockées dans des chariots. Le dosage et l'ajout de ses matières sont totalement automatisés pour assurer une qualité stable du produit.

▪ **Conditionnement :**

Le conditionnement de la poudre se fait dans différentes machines selon l'emballage primaire du produit fini (étui, sachet ou sac). Mutandis dispose de 7 machines pour sachets, 3 machines pour sac de 10 kg et une machine pour les étuis.

Il est à noter que toutes les opérations de fabrication de la poudre avant conditionnement sont automatisées et sont regroupées au sein d'une seule salle de supervision et contrôle.

Le schéma ci-dessous présente le processus de production applicable aux détergents en poudre :



Source : Mutandis

Le tableau suivant présente l'évolution des volumes de vente de l'activité détergents de Mutandis sur la période 2018-2020 par segment :

Volume de vente (en T)	2018	2019	2020	TCAM 18-20
Marques propres (MP)	61 562	68 763	74 554	10%
<i>En % du total</i>	<i>91%</i>	<i>92%</i>	<i>93%</i>	
Poudre	32 726	37 281	37 894	8%
<i>En % du total MP</i>	<i>53%</i>	<i>54%</i>	<i>51%</i>	
Liquide	26 114	28 212	33 896	14%
<i>En % du total MP</i>	<i>42%</i>	<i>41%</i>	<i>45%</i>	
Pâte	2 722	3 270	2 764	1%
<i>En % du total MP</i>	<i>4%</i>	<i>5%</i>	<i>4%</i>	
Marques de distributeurs (MDD)	6 421	5 882	5 319	-9%
<i>En % du total</i>	<i>9%</i>	<i>8%</i>	<i>7%</i>	
Poudre	5 823	5 433	4 854	-9%
<i>En % du total MDD</i>	<i>91%</i>	<i>92%</i>	<i>91%</i>	
Liquide	507	402	449	-6%
<i>En % du total MDD</i>	<i>8%</i>	<i>7%</i>	<i>8%</i>	
Pâte	91	47	16	-58%
<i>En % du total MDD</i>	<i>1%</i>	<i>1%</i>	<i>0%</i>	
Total	67 983	74 645	79 873	8%

Source : Mutandis

Le volume de ventes de l'activité Détergents a augmenté en passant de 67 983 T en 2018 à 79 873 T en 2020, soit un TCAM de 8% sur la période.

Cette évolution s'explique principalement par les éléments suivants :

- La performance des marques propres tirée essentiellement par les détergents liquides et en poudre qui enregistrent une croissance annuelle moyenne de 14% et 8% respectivement entre 2018 et 2020 ;
- Un essoufflement des commandes de marques de distributeurs, en particulier celles de détergents en pâte qui accusent une baisse de 58% entre 2018 et 2020. Cette évolution s'explique principalement par (i) la tendance baissière constatée depuis 2019 dans le segment vrac poudre main, et matérialisée par la baisse des ventes des clients de Distrax et (ii) Dans un climat d'incertitude, lié à la Covid-19, Distrax a décidé de suspendre les ventes avec certains clients en difficulté.

IV.1.4. Activité

Chiffre d'affaires (en MMAD)

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires de l'activité Détergents de Mutandis sur la période 2018–2020 :

Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018	2019	2020	TCAM 18-20
MP	513	596	618	10%
<i>En % du total</i>	<i>91%</i>	<i>92%</i>	<i>93%</i>	
Poudre	329	394	399	10%
<i>En % du total MP</i>	<i>64%</i>	<i>66%</i>	<i>64%</i>	
Liquide	159	172	195	11%
<i>En % du total MP</i>	<i>31%</i>	<i>29%</i>	<i>32%</i>	
Pâte	25	29	25	0%
<i>En % du total MP</i>	<i>5%</i>	<i>5%</i>	<i>4%</i>	
MDD	52	48	43	-9%
<i>En % du total</i>	<i>9%</i>	<i>7%</i>	<i>7%</i>	
Poudre	51	47	42	-9%
<i>En % du total MDD</i>	<i>97%</i>	<i>97%</i>	<i>97%</i>	
Liquide	1	1	1	-3%
<i>En % du total MDD</i>	<i>3%</i>	<i>3%</i>	<i>3%</i>	
Pâte	0	0	0	-100%
<i>En % du total MDD</i>	<i>1%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	
Autres	1	2	1	0%
<i>En % du total</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	
Total	567	646	663	8%

Source : Mutandis

Le chiffre d'affaires global drainé par l'activité Détergents est passé de 567 MMAD en 2018 à plus de 663 MMAD en 2020 soit un TCAM de 8%.

Les investissements dans la distribution, menés depuis plusieurs années, ayant donné leurs fruits, de même que la clarté du positionnement marketing de chacune des deux marques ombrelles.

En 2019, le chiffre d'affaires a connu une hausse liée essentiellement à la bonne tenue des marques propres avec un chiffre d'affaires de 596 MMAD en 2019, contre 513 MMAD l'exercice précédent.

En 2020, le chiffre d'affaires a connu une hausse liée essentiellement à la bonne tenue des marques propres avec un chiffre d'affaires de 618 MMAD en 2020, contre 596 MMAD l'exercice précédent. Le volume des ventes a connu une hausse de 7% entre 2019 et 2020, contre une évolution du chiffre d'affaires de 3% sur la même période, suite principalement à un effet prix sur une gamme de l'activité.

Au-delà de ses marques propres, Mutandis a signé au cours des dernières années des contrats avec des distributeurs nationaux pour la fabrication de leurs marques. Ces clients opèrent dans les canaux traditionnels et modernes.

En effet, le Groupe a dû répondre à différents critères de sélection (soumission des cahiers de charges précis, contrôles réguliers opérés par des cabinets externes pour valider la régularité et la conformité des produits, etc.) pour remporter des contrats.

A noter que l'activité Détergents a connu un changement dans sa saisonnalité habituelle dû à la crise de la Covid-19. Les ventes du T1 2020 reflètent le surstockage opéré par les consommateurs en mars et avril. En T2 2020, l'arrivée de l'été couplée à la fin du confinement a provoqué un pic de ventes.

Le tableau suivant présente la part du chiffre d'affaires consolidée de l'activité détergents par trimestre :

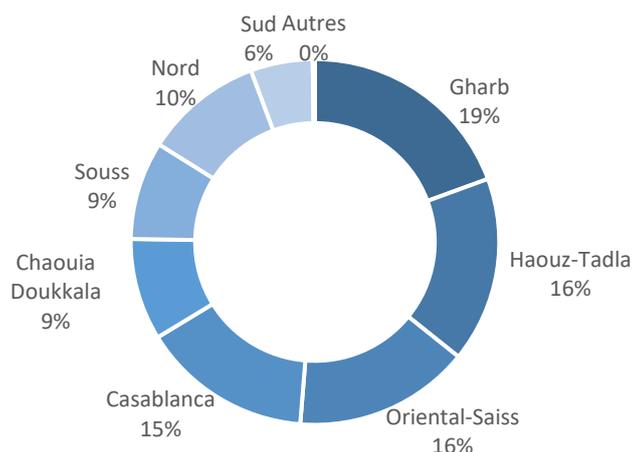
	T1	T2	T3	T4
2019	23%	25%	28%	24%
2020	25%	26%	26%	23%

Source : Mutandis

La part du chiffre d'affaires consolidée de l'activité a augmenté de 2% en T1 2020 par rapport au T1 2019 et de 1% en T2 2020 par rapport au T2 2019.

Il convient de noter que pour des considérations de gestion en flux tendu, la production des détergents est quasi-alignée sur le niveau des ventes.

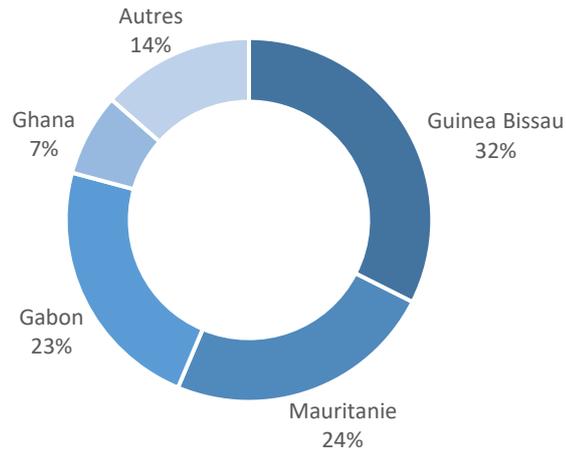
Le graphique suivant présente la répartition du chiffre d'affaires marques propres de l'activité détergents de Mutandis par zone géographique en 2020 :



Source : Mutandis

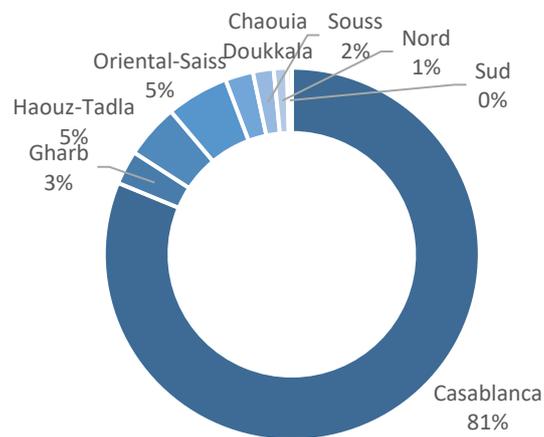
Distra a réalisé, en 2020, près de 66% de son chiffre d'affaires marques propres dans les régions du Gharb, Haouz-Tadla, Oriental-Saïss et Casablanca.

Par ailleurs, près de 1% du chiffre d'affaires marques propres est réalisé à l'export en Afrique, principalement en Guinée Bissau (32% du CA export), en Mauritanie (24% du CA export) et au Gabon (23% du CA export) :



Source : Mutandis

Le graphique suivant présente la répartition du chiffre d'affaires marques de distributeurs par zone géographique en 2020 :



Source : Mutandis

A noter que les clients basés à Casablanca distribuent leurs produits sur tout le territoire marocain.

Répartition du chiffre d'affaires par canal de distribution

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires par canal de distribution sur la période 2018–2020 par segment :

Canal (en mMAD)	2018	2019	2020	TCAM 18-20
Distribution moderne	81	91	106	14%
<i>En % du total</i>	<i>14%</i>	<i>14%</i>	<i>16%</i>	
Marques de distributeurs	16	14	31	38%
Marques propres	65	78	75	7%
Distribution traditionnelle	476	544	551	8%
<i>En % du total</i>	<i>84%</i>	<i>84%</i>	<i>83%</i>	
Marques de distributeurs	36	34	12	-42%
Marques propres	440	510	539	11%
Autres	1	2	1	0%
<i>En % du total</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	
Export	8	8	5	-24%
<i>En % du total</i>	<i>1%</i>	<i>1%</i>	<i>1%</i>	
Total	567	646	663	8%

Source : Mutandis

La stratégie mise en place par Mutandis s'articule autour des deux axes suivants :

- Créer et développer des marques fortes à fort impact pour les consommateurs ;
- S'appuyer sur le canal de distribution dominant au Maroc, à savoir la distribution traditionnelle.

Afin d'alimenter les points de vente, Mutandis dispose de 9 dépôts répartis sur les villes suivantes : Casablanca, Rabat, Fès, Marrakech, Meknès, Tétouan, Tanger, Agadir et Kenitra. La Société dispose également de partenariats de distribution déléguée avec des tiers couvrant tout le territoire national (régions de Tafilalt, Tadla, Orient-Rif, Haouz, Sud, Tiznit, Taroudant et Doukkala-Aabda). En effet, dans le cadre du développement de sa couverture territoriale et dans un souci d'optimisation de ses coûts, Mutandis a opté pour la délégation de sa distribution dans certaines zones à priorité secondaire dans son schéma de développement, et ce, en signant des contrats à reconduction annuelle dans la mesure du respect des engagements convenus. Le choix des partenaires en distribution dépend de deux critères importants que sont, la solvabilité et la maîtrise de la zone déléguée. Cela permet de limiter les risques de recouvrement de créances et de s'assurer une pénétration rapide et efficace dans ces différentes zones. Les distributeurs sont tenus contractuellement d'adopter des procédures de travail imposées par le groupe Mutandis et de respecter des objectifs qualitatifs et quantitatifs, afin de procurer une meilleure cohérence dans les échanges et une plus grande efficacité dans le travail.

Le tableau suivant présente la contribution des partenaires de distribution déléguée au chiffre d'affaires de l'activité Détergents sur la période 2018–2020 :

En %	2018	2019	2020
Contribution des partenaires	22,2%	22,2%	23,4%

Source : Mutandis

Description du processus de distribution par canal

Le processus de distribution mis en place par Distra se présente comme suit :

- Pour le canal Détail, Distra dispose d'une flotte d'unités mobiles de vente, d'une flotte d'unités mobiles de livraison et de dépôts répartis dans les 9 principales villes du Royaume, ainsi que d'un réseau de partenaires de Distribution sur le reste du territoire. DISTRA couvre ainsi près de 60 000 points de vente et en facture

entre 40000 et 45000 tous les 2 mois. Les vendeurs du canal de détail effectuent quotidiennement leurs visites des points de vente afin de relever les commandes qui sont par la suite honorées par les vendeurs livreurs de la Société à partir des dépôts du Groupe. Ces dépôts sont eux même alimentés en produits finis à partir du site de production de Berrechid à raison de 2 à 3 fois par semaine.

- Pour le canal gros, l'activité détergents dispose de 11 vendeurs grossistes & 20 équipes de vendeurs soukiers qui couvrent en permanence une centaine de souks du Royaume et près de 200 clients grossistes servis. Les vendeurs grossistes visitent régulièrement leurs clients et communiquent leurs commandes au site de production de Berrechid qui livre directement les clients
- Par ailleurs, DISTRA a développé un canal de distribution Demi-Gros (ou Grossistes Urbains) qui dispose d'une vingtaine de Vendeurs répartis sur l'ensemble du territoire. Ils couvrent environ 2000 clients de manière mensuelle. Ces clients prennent des commandes dont la taille est intermédiaire entre Détail & Gros, et sont livrés depuis le réseau d'agences de DISTRA ou depuis les partenaires régionaux de Distribution
- Pour le canal moderne (GMS), l'activité détergents honore les commandes de près de 120 points de vente. Les superviseurs GMS et le Key Account Manager GMS visitent régulièrement les acheteurs des GMS afin de prendre leurs commandes et élaborer les opérations spéciales, notamment en période de dépliant promotionnels. Les commandes sont ensuite communiquées au site de production de Berrechid pour procéder à la livraison.

Principaux clients

Le tableau suivant présente la répartition des 10 principaux clients de l'activité Détergents en 2020 :

Clients	En % du CA 2020
Client 1	4,0%
Client 2	2,7%
Client 3	2,4%
Client 4	2,1%
Client 5	1,9%
Client 6	1,9%
Client 7	1,8%
Client 8	1,8%
Client 9	1,8%
Client 10	1,7%
Total	22,0%

Source : Mutandis

Les termes de paiement octroyés aux clients de l'activité détergents sont détaillés ci-après :

- Clients du canal détail conventionnel (épiceries) : paiement au comptant ;
- Clients du canal gros : délais de paiement allant de 30 à 90 jours selon l'ancienneté, la solvabilité et le poids de chaque client ;
- Clients du canal GMS : délais de paiement compris entre 60 et 90 jours fin de mois, en fonction de l'enseigne ;
- Principal client MDD : délai moyen de 60 jours après la livraison.

Principaux fournisseurs par type d'achat

Le tableau suivant présente la répartition en valeur des 10 principaux fournisseurs en pourcentage des achats en valeur (matières premières et emballages) :

Fournisseurs	En % des achats en valeurs 2020
--------------	---------------------------------

Fournisseur 1 - Local	25,2%
Fournisseur 2 - Local	5,1%
Fournisseur 3 - Import	5,0%
Fournisseur 4 - Local	4,7%
Fournisseur 5 - Local	4,2%
Fournisseur 6 - Import	3,9%
Fournisseur 7 - Import	3,8%
Fournisseur 8 - Import	3,3%
Fournisseur 9 - Local	3,2%
Fournisseur 10 - Local	3,1%
Total	61,5%

Source : Mutandis

Le délai moyen de règlement des fournisseurs observé sur la période 2018-2020 est de 105 jours.

Politique d'approvisionnement

Mutandis établit des contrats trimestriels ou des contrats annuels avec les fournisseurs de matières premières tactiques. L'approvisionnement des autres matières se fait à travers une prospection de nouveaux fournisseurs dans le but d'optimiser ses coûts de revient et d'améliorer ses délais de livraison.

Un système de planification hebdomadaire de la production est défini selon les stocks de produits finis et les besoins de ventes. Ce système permet de s'approvisionner en matières premières en respectant les niveaux de stocks prédéfinis.

La mission du responsable d'approvisionnement est d'acheter en respectant les niveaux de stocks définis. Pour chaque matière suivie en stock, le processus d'approvisionnement se base sur les éléments suivants :

- Liste des fournisseurs homologués ;
- Consommation mensuelle prévisionnelle ;
- Délai de livraison par fournisseur ;
- Stock de déclenchement de la commande ;
- Stock de sécurité.

Ainsi, pour les achats locaux de matières premières et de matières d'emballages, les commandes peuvent être quotidiennes, hebdomadaires ou mensuelles en fonction des niveaux de stocks et des capacités de stockage sur place.

Pour les achats de matières premières et de matières d'emballages importées, les commandes sont en grande majorité mensuelles ou trimestrielles.

Quant aux achats de consommables de type récurrent (étiquettes, encre, etc.), les achats sont soit hebdomadaires, soit mensuels.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des achats de matières premières (en volume et en valeur) :

	2018	2019	2020	TCAM 18-20
Achats en T	46,7	52,7	46,2	-1%
Achats en kMAD	342 212	374 046	357 345	2%

Source : Mutandis

Les achats de matières premières et d'emballages de Distra sont réalisés majoritairement en local et représentent près de 62% du total des achats en 2020. Le reliquat, soit 38%, est réalisé via les importations.

Sur la période 2018-2020, le coût de production des détergents est constitué à 68% de matières premières, à 17% de matières d'emballages et à 15% de charges indirectes.

Le tableau suivant présente l'évolution des principaux achats en valeur sur la période 2018-2020 :

kMAD	2018	2019	2020	TCAM 18-20
Matière 1	72 762	78 843	76 395	2%
Matière 2	30 536	37 294	31 359	1%
Matière 3	20 917	25 826	18 402	-6%
Matière 4	11 593	13 857	13 225	7%
Matière 5	12 590	14 894	12 803	1%
Matière 6	8 941	9 810	11 622	14%
Matière 7	16 361	13 692	10 994	-18%
Matière 8	15 782	9 005	9 317	-23%
Matière 9	15 060	15 462	6 283	-35%
Total	204 543	218 683	190 399	-4%

Source : Mutandis

Le tableau ci-dessous présente les principales matières premières et leurs importances dans la structure de coûts en 2020 :

	% moyen dans la structure de coûts en 2020
Matière 1	40,12%
Matière 2	16,47%
Matière 3	9,66%
Matière 4	6,95%
Matière 5	6,72%
Matière 6	6,10%
Matière 7	5,77%
Matière 8	4,89%
Matière 9	3,30%

Source : Mutandis

IV.2. Activité Produits de la mer

IV.2.1. Présentation

Dans le secteur des produits de la mer, Mutandis est le deuxième acteur marocain dans la conserve de poissons pélagiques, représentant environ 7% des exportations marocaines de ces produits.

Cette activité est portée par les filiales LGMC, RIO GLACE, KAMAPÊCHE et STAR SHIPPING : KAMAPÊCHE et STAR SHIPPING capturent le poisson et le livrent à RIO GLACE. RIO GLACE trie le poisson, livre le poisson usinable à LGMC et vend le poisson non usinable à des tiers. LGMC s'approvisionne auprès de RIO GLACE pour la moitié de ses besoins en poisson et le transforme en conserve.

Avec 5 usines (3 à Safi, 1 à Agadir et 1 à Dakhla), Mutandis produit environ 105 millions de boîtes de conserves par an et emploie 2 317 personnes en 2020. Les sources principales d'approvisionnement, mis à part ses propres bateaux, proviennent de la pêche côtière artisanale ainsi que de la pêche côtière moderne, auprès des principaux ports du Maroc.

Mutandis réalise la majorité de son chiffre d'affaires à l'export, notamment en Afrique (environ 46%), en Europe (environ 41%) ainsi que dans d'autres régions du monde. Le groupe vise principalement les distributeurs, les grandes-moyennes surfaces et la sous-traitance pour des entreprises propriétaires de marques de conserves de sardines.

Sur le continent africain, Mutandis gère sur cette activité 3 marques : Josiane et Anny pour le continent africain et Marine pour le Maroc (lancée en 2018). La République Démocratique du Congo est le premier importateur subsaharien des produits Mutandis. En Europe, la commercialisation se fait essentiellement sous des marques de distributeurs, avec comme principale marché l'Allemagne. Suite à la finalisation de l'acquisition de la marque Season, Mutandis sera également présente aux Etats-Unis.

Les produits commercialisés par Mutandis sont (i) la sardine traditionnelle, (ii) la sardine sans peau et sans arêtes, (iii) le maquereau et (vi) le filet de maquereau. Chaque produit peut inclure de l'huile d'olive, de tournesol, de soja, de la sauce tomate ou toute autre huile suivant la demande des clients. Les produits commercialisés par Mutandis sont conditionnés dans des boîtes de conserve en fer ou en aluminium allant de 90g à 3kg. Ces produits sont essentiellement vendus à l'export à des centrales d'achat (en Europe) ou à des importateurs distributeurs (en Afrique et au Moyen Orient).

Mutandis se différencie grâce à un portefeuille de produit étoffé. Le groupe détient différentes marques propres avec des positionnements différents allant de la boîte « rouge » classique, tel que Monica, à des produits premium, tel que Josiane.

Les principaux produits commercialisés par Mutandis dans le cadre de son activité produits de la mer sont comme suit :

Produit	Nature	Marques	Début Commercialisation	Canal Distribution
Sardines Traditionnelles	Sardines	Anny, Josiane, Cyrus, Queen Mary, Monica	1950	Importateurs
		Marques distributeurs	n. a.	Importateurs ou agents
Sardines sans peau et sans arêtes	Sardines	Marques distributeurs	n. a.	Importateurs ou agents
		Marine	2018	Local : moderne et traditionnel
Maquereau entier	Maquereau	Josiane, Anny	1950	Importateurs
		Marques distributeurs	n. a.	Importateurs ou agents
Filets de Maquereau	Maquereau	Marques distributeurs	n. a.	Importateurs ou agents
		Josiane	1950	Local : traditionnel

* La date de commercialisation varie selon les distributeurs

Source : Mutandis

IV.2.2. Historique

Mutandis s'est d'abord concentré sur l'organisation de l'approvisionnement des usines, afin d'assurer un taux d'utilisation suffisant des capacités industrielles et une disponibilité régulière tout au long de l'année de la ressource pélagique. Cette activité fut rythmée par :

- L'acquisition en 2011/2013 et la marocanisation en 2014/2015 (i. e. obtention du pavillon marocain) de deux bateaux modernes de type RSW (Refrigerated Salted Water) ;
- Le partenariat en 2011/2013 avec des détenteurs de droits de pêche ayant permis d'adosser des quotas à ces bateaux couvrant la moitié des besoins d'approvisionnement des usines ;
- L'acquisition entre 2013 et 2015 d'une unité de prétraitement et de congélation de poissons ;
- Le renforcement de la logistique de transport du poisson.

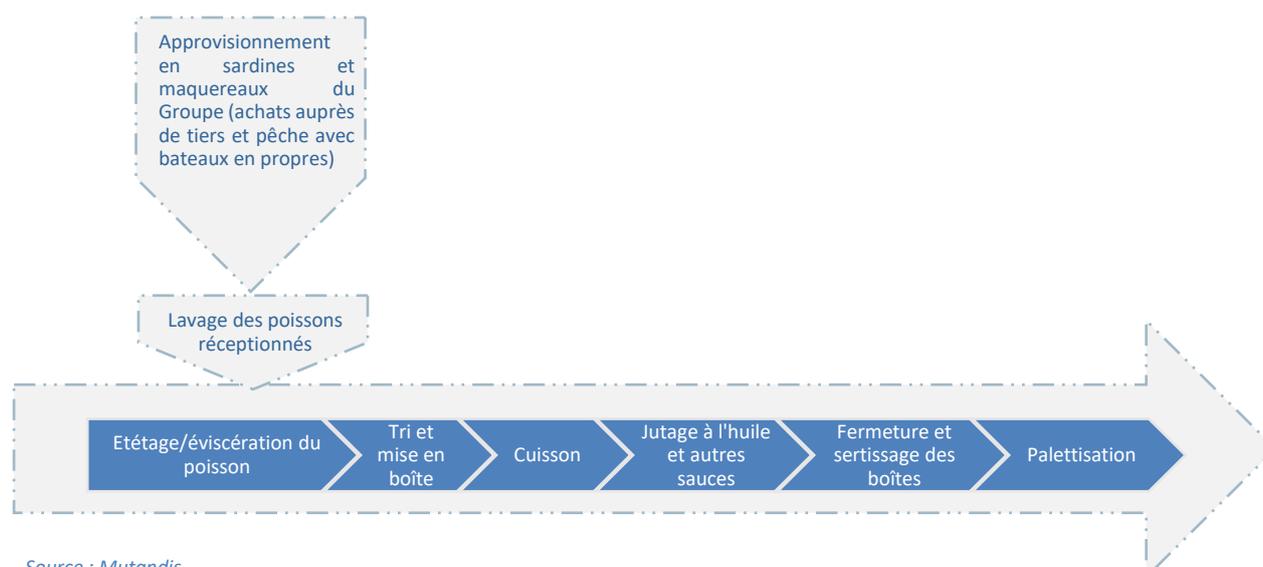
S'orientant vers la pêche de maquereaux (dont la valeur ajoutée est plus importante que celle de la sardine), Mutandis signe ses premiers contrats sur les marchés européens pour ce produit, agissant dans un premier temps exclusivement sous marques de tiers.

Afin d'accompagner la progression du chiffre d'affaires et du résultat, Mutandis a souhaité au cours des dernières années faire croître la part de produits à base de sardines Sans Peau Sans Arêtes (SPSA), dont les marges sont supérieures aux conserves classiques.

La chaîne de valeur au sein de Mutandis Produits de la mer comprend les éléments suivants :

- Approvisionnement : ce dernier peut être soit externalisé (achat et réception de petits pélagiques), soit internalisé (pêche, prétraitement, congélation et transport de petits pélagiques)
- Transformation : mise en conserves de ces approvisionnements (selon le processus décrit ci-dessous) ;
- Logistique et commercialisation : vente et livraison des produits finis à l'export (95%) et en local.

IV.2.3. Présentation du processus de production



Source : Mutandis

Les principales étapes de la production peuvent être résumées ainsi :

- Etêtage/éviscération : le poisson circule sur une ligne de production baignant dans de la saumure³⁴, il est étêté, équeuté et éviscéré manuellement par les saisonniers ou à la machine après calibrage en fonction du produit fini : à la main pour la sardine traditionnelle ou le maquereau et à la machine (fileteuses VMK35) pour la SPSA ;
- Cuisson : après la mise en boîte manuelle, le poisson est cuit dans un four « vapeur », dynamique ou statique suivant les usines. La cuisson se fait avant le grattage³⁶ et la mise en boîte pour la SPSA ;
- Jutage : à la sortie du four, les boîtes continuent de circuler sur la ligne de production et sont remplies d'huiles ou de sauces suivant la production requise jusqu'à débordement pour ne pas laisser d'air ;
- Sertissage : une fois remplies, les boîtes sont fermées hermétiquement à l'aide d'une sertisseuse qui vient placer de manière hermétique un couvercle sur la boîte de manière à ce qu'il n'y ait plus d'air grâce à l'huile ;
- Lavage et stérilisation : une fois serties, les boîtes sont stérilisées et lavées puis refroidies rapidement avant d'être mises en carton.

IV.2.4. Activité

Le tableau suivant présente l'évolution des volumes de ventes de l'activité Produits de la mer de Mutandis sur la période 2018-2020 par segment et par zone géographique :

Ventes (en millions de boîtes)	2018	2019	2020	TCAM 18-20
Sardine traditionnelle	86,4	92,6	88,1	1,0%
<i>En % du total</i>	<i>82%</i>	<i>84%</i>	<i>84%</i>	
<i>Variation</i>		<i>7%</i>	<i>-5%</i>	
Afrique hors Maroc	51,5	50,0	45,5	-6,0%
Europe	17,8	26,2	23,7	15,4%
Moyen Orient	4,8	3,7	5,1	3,2%
Amérique	-	0,4	0,7	-
Autres	11,7	11,9	12,8	4,9%
Maroc	0,6	0,3	0,2	-41,2%
Maquereau & Filet de maquereau	6,1	2,7	1,8	-44,9%
<i>En % du total</i>	<i>6%</i>	<i>2%</i>	<i>2%</i>	
<i>Variation</i>		<i>-55%</i>	<i>-32%</i>	
Europe de l'Est	0,8	0,1	-	-100,0%
Europe de l'Ouest	3,0	1,4	0,7	-51,7%
Afrique hors Maroc	0,3	-	-	-100,0%
Autres	1,0	0,8	1,0	-2,7%
Maroc	1,0	0,4	0,2	-58,4%
SPSA	13,3	15,2	14,8	5,7%
<i>En % du total</i>	<i>13%</i>	<i>14%</i>	<i>14%</i>	
<i>Variation</i>		<i>15%</i>	<i>-3%</i>	
Europe	13,1	14,4	13,5	1,6%
Moyen Orient	0,1	0,3	0,2	26,1%
Amérique	-	0,3	1,0	-
Maroc	0,1	0,2	0,1	12,7%
Autres	-	0,0	-	-
Total	105,7	110,5	104,7	-0,5%

Source : Mutandis

Le volume de vente global de l'activité Produits de la mer affiche une baisse annuelle moyenne de 0,5% conséquence de la pandémie Covid-19. En effet, la fermeture totale pendant plus de trois semaines des usines

³⁴ Préparation liquide salée dans laquelle les aliments sont stockés pour conservation

³⁵ La ligne de filetage automatique VMK est une combinaison de 5 modules de haute précision qui permet d'étêter, équeuter et éviscérer les poissons automatiquement.

³⁶ Le grattage consiste à enlever la peau

de LGMC et la mise en œuvre des mesures de distanciation ont réduit la production pendant plusieurs mois. A ce titre, le volume global s'établit à 104,7 millions de boîtes en 2020 contre 105,7 millions de boîtes en 2018.

Le volume de vente de la sardine traditionnelle reste stable et passe de 86,4 millions de boîtes en 2018 à 88,1 millions de boîtes en 2020. La quote-part attribuable à la sardine est restée stable sur la période étudiée, représentant en moyenne 83% du volume de vente global enregistré entre 2018 et 2020.

Le volume de ventes de sardines traditionnelles et de SPSA affiche une évolution annuelle moyenne de 5,7% sur la période 2018-2020. Il s'établit à 14,8 millions de boîtes en 2020 contre 13,3 millions de boîtes en 2018. Cette évolution est principalement liée à l'augmentation du volume des ventes de sardines traditionnelles en Europe passant de 17,8 millions de boîtes en 2018 à 23,7 millions de boîtes en 2020, soit un taux de croissance annuel moyen de 15,4%.

Le volume de vente du maquereau enregistre une baisse annuelle moyenne de 44,9% entre 2018 et 2020. Il s'établit à 1,8 millions de boîtes en 2020 contre 6,1 millions de boîtes en 2018. La part du maquereau dans le volume total des ventes est passée de 6% en 2018 à 2% en 2020. Cette évolution s'explique principalement par une baisse du niveau de la ressource disponible. Par ailleurs, le volume de vente « autre » est essentiellement constitué de la vente de déchets, de prestations de tri et de locations.

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires de l'activité Produits de la mer de Mutandis, par zone géographique, sur la période 2018-2020 :

Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018	2019	2020	TCAM 18-20
Sardine traditionnelle	314,9	336,5	322,5	1%
<i>En % du total</i>	<i>73%</i>	<i>76%</i>	<i>76%</i>	
<i>Variation</i>		<i>7%</i>	<i>-4%</i>	
Afrique (hors Maroc)	183,2	178,5	161,6	-6%
Europe	66,3	94,7	87,5	15%
Moyen Orient	17,4	13,7	18,5	3%
Amérique	-	2,1	3,1	-
Autres	46,5	46,7	51,0	5%
Maroc	1,5	0,8	0,7	-32%
Maquereau & Filet de maquereau	33,4	14,4	9,3	-47%
<i>En % du total</i>	<i>8%</i>	<i>3%</i>	<i>2%</i>	
<i>Variation</i>		<i>-57%</i>	<i>-36%</i>	
Europe de l'Est	4,7	0,6	-	-100%
Europe de l'Ouest	20,4	9,3	5,0	-50%
Afrique (hors Maroc)	0,7	-	-	-100%
Autres	4,1	2,8	3,6	-6%
Maroc	3,5	1,6	0,6	-57%
SPSA	81,8	92,6	93,1	7%
<i>En % du total</i>	<i>19%</i>	<i>22%</i>	<i>22%</i>	
<i>Variation</i>		<i>13%</i>	<i>1%</i>	
Europe	80,3	85,6	82,33	1%
Moyen Orient	0,9	2,6	1,53	29%
Amérique	-	2,4	8,39	-
Maroc	0,6	1,8	0,88	22%
Autres	-	0,2	-	-
Total	430,0	443,6	424,9	-0,6%

Source : Mutandis

Le chiffre d'affaires de la conserverie représente 91% du chiffre d'affaires de l'activité Produits de la mer. En effet, le chiffre d'affaires des autres entités (RIO GLACE, KAMAPÊCHE et STAR SHIPPING) correspond essentiellement à des ventes intra-groupes. A noter qu'en 2020, le chiffre d'affaires des filiales réalisé avec des tiers hors LGMC (vente déchet, produits congelés, fausse pêche) représente près de 46 millions de dirhams.

Le chiffre d'affaires s'établit à 424,9 MMAD en 2020 contre 430 MMAD en 2018, soit un TCAM de -0,6%. Les exportations en Afrique représentent 38% du chiffre d'affaires réalisé par l'activité produits de la mer en 2020. L'évolution du chiffre d'affaires sur la période analysée est directement corrélée à l'évolution des volumes de ventes, les prix demeurant globalement stables.

A noter que la quote-part du chiffre d'affaires réalisée sur le marché africain affiche une légère baisse sur la période suite à la concentration des ventes de LGMC sur des marchés à plus forte valeur ajoutée tels que les Etats-Unis et l'Europe.

Principaux clients et/ou canaux de distribution

Le tableau suivant synthétise la répartition géographique des principaux clients de l'activité Produits de la mer en 2020 :

Pays	En % du CA
République Démocratique du Congo	24,6%
Allemagne	21,9%
Comores	4,0%
Maurice	3,3%
Réunion	3,2%
Tanzanie	2,8%
Cameroun	2,8%
Etats-Unis	2,5%
Kenya	2,5%
Espagne	2,4%
République Tchèque	2,2%
Grèce	2,0%
Arabie Saoudite	2,0%
Belgique	1,9%
Ouganda	1,8%

Source : Mutandis

Mutandis exporte ses produits principalement à destination de l'Allemagne et de la République Démocratique du Congo, ces deux marchés représentent plus de 46,5% du chiffre d'affaires de l'activité.

Le tableau suivant synthétise la répartition des principaux clients de l'activité Produits de la mer :

Client	Part du chiffre d'affaires 2020
Client 1	34,6%
Client 2	29,1%
Client 3	9,9%
Client 4	6,5%
Client 5	4,1%
Client 6	3,9%
Client 7	3,4%
Client 8	3,1%
Client 9	2,8%
Client 10	2,6%
Total	100%

Source : Mutandis

Répartition du chiffre d'affaires par canal de distribution

Le tableau suivant présente l'évolution et la répartition du chiffre d'affaires de l'activité Produits de la mer de Mutandis par canal de distribution, diminué du chiffre d'affaires correspondant à la vente de déchets, sur la période 2018 – 2020 :

Canal de distribution	2018		2019		2020	
	CA (en MMAD)	En % CA	CA (en MMAD)	En % CA	CA (en MMAD)	En % CA
Importateur/Distributeur/Semi grossistes	418	97%	435	98%	418	98%
Industriels/Grande distribution	12	3%	8	2%	7	2%
Total	430		443		425	

Source : Mutandis

Les importateurs, distributeurs et semi-grossistes sont les principaux canaux de distribution de Mutandis sur cette activité. En effet, ils représentent 98% du chiffre d'affaires de l'activité en 2020.

Mutandis distribue ses produits principalement à travers :

- Les centrales d'achat (principalement en Europe) : contrats de fourniture annualisés fixant les quantités, les prix, les délais de livraison et les modalités de paiement ;
- Les importateurs/distributeurs (principalement en Afrique et au Moyen-Orient) : commandes spot régies par des bons de commande.

Production en volume et en valeur

Le tableau suivant présente l'évolution de la production en volume et en valeur de l'activité Produits de la mer de Mutandis, sur la période 2018 – 2020 :

	2018	2019	Var 18/19	2020	Var 19/20
Quantité de poisson traité (en T)	31 256	30 642	-2,0%	30 073	-1,9%
Production en millions de boîtes 125 g	107	107	0,3%	104	-2,9%
Production (en MMAD)	384	375	-2,4%	368	-1,9%

Source : Mutandis

La quantité de poisson traitée chaque année par Mutandis est d'environ 31 kT en moyenne. La quantité de poisson utilisée pour la production d'une conserve étant globalement stable, les fluctuations de la disponibilité de la ressource ont un impact direct sur la production de boîtes de conserve (en volume et en valeur). La politique d'approvisionnement du Groupe peut être présentée ainsi :

- Le poisson est soit pêché par les bateaux du Groupe et prétraité soit acheté chez des mareyeurs qui eux-mêmes agrègent la pêche des petits navires artisanaux de la pêche côtière. Le plus souvent, le poisson est livré aux usines, trié, glacé et prétraité en cagettes, prêt à la mise en conserve. Le poisson est soit utilisé frais pour la production en flux tendu soit congelé et utilisé au fur et à mesure de la demande ;
- Les couvertures (huile de soja, huile de tournesol, huile d'olive, concentré de tomate) sont soit achetées localement soit importées. Elles sont stockées dans des citernes alimentaires et utilisées lors de la production ;
- Les boîtes sont achetées localement chez les 2 principaux fournisseurs de la place. La fourniture de boîtes fait l'objet de contrats annuels ;
- Les boîtes sont fabriquées selon un planning de production agréé avec le fournisseur. Elles sont stockées principalement chez les fournisseurs et acheminées à la demande. Un stock tampon minimum est gardé dans les usines.

En 2020, LGMC a exploité 24 525 T de quotas de petits pélagiques, dont 4 126 T détenues en propre par sa filiale RIO GLACE.

La production par site se présente comme suit sur la période étudiée :

En T	2018	2019	Var 18/19	2020	Var 19/20
Amiaroc, Agadir	11 481	9 056	-21,1%	8 792	-2,9%
Mariana, Safi	8 570	8 671	1,2%	7 482	-13,7%
Comosa, Safi	6 965	7 218	3,6%	6 375	-11,7%
Chérifienne, Safi	4 240	5 698	34,4%	7 424	30,3%
Total	31 256	30 642	-2,0%	30 073	-1,9%

Source : Mutandis

Le site de Dakhla n'est pas un site de production de conserves. Il se limite au prétraitement et à la congélation de poisson.

La production par type de produit se présente comme suit sur la période étudiée :

En T	2018	2019	Var 18/19	2020	Var 19/20
TRAD	20 867	21 428	2,7%	21 083	-1,6%
SPSA	8 309	8 192	-1,4%	8 358	2,0%
MAQ & FMAQ	2 081	1 022	-50,9%	633	-38,1%
Total	31 256	30 642	-2,0%	30 073	-1,9%

Source : Mutandis

Répartition des approvisionnements en poisson

Le tableau suivant présente l'évolution et la répartition des approvisionnements de l'activité Produits de la mer de Mutandis, sur la période 2018 – 2020 :

	2018		2019		2020	
	en Tonnes	en %	en Tonnes	en %	en Tonnes	en %
Approvisionnement propre	15 267	48%	12 094	39%	9 756	33%
Approvisionnement auprès de tiers	16 792	52%	18 746	61%	20 060	67%
Total	32 058		30 840		29 817	

Source : Mutandis

La structure des approvisionnements sur la période 2018-2020 est dominée par l'approvisionnement auprès de tiers, représentant en moyenne 60% des approvisionnements sur la période. A noter que l'approvisionnement propre est porté par la marocanisation des deux navires, respectivement en 2014 et 2015 et la mise à niveau des navires liée aux investissements annuels consentis en maintenance.

Il convient de noter que le poisson représente environ 40% du coût de production d'une boîte de conserve.

Principaux fournisseurs par type d'achat

Le tableau suivant présente la répartition des principaux fournisseurs par type d'achat en pourcentage des achats en valeur en 2020 :

Fournisseurs	Type	Type d'achats	En % des achats en valeur
Fournisseur 1	Local	Boîtes métalliques	31,0%
Fournisseur 2	Local	Poisson	14,6%
Fournisseur 3	Local	Boîtes métalliques	8,1%
Fournisseur 4	Local	Huile (local)	7,5%
Fournisseur 5	Local	Poisson	7,1%
Fournisseur 6	Local	Poisson	3,8%
Fournisseur 7	Local	Fuel	2,4%
Fournisseur 8	Local	Boîtes métalliques	1,8%
Total			76,3%

Source : Mutandis

La périodicité des achats est fonction des programmes de production et de la disponibilité de la ressource principale, à savoir le poisson. En générale, les achats liés à la production augmentent pendant la période d'avril à octobre selon la saisonnalité des poissons.

Le délai de paiement des principaux fournisseurs de matières premières est de 90 jours.

Evolution des achats de matières premières (en volume et en valeur)

Le tableau suivant présente l'évolution des achats de matières premières de l'activité Produits de la mer de Mutandis, sur la période 2018 – 2020 :

Matières premières	2018	2019	2020	TCAM 18-20
Poisson (en T)	32 058	30 840	29 817	-3,6%
Couverture (en T)	3 133	3 241	3 304	2,7%
Boîtes (en milliers)	104 231	106 608	108 384	2,0%

Source : Mutandis

Les principaux achats de l'activité Produits de la mer concernent l'approvisionnement en boîtes métalliques et en poisson usinable pour la fabrication de conserves. Ils représentent 48,9% du montant global des achats. Les différences entre les quantités de poisson achetées et celle figurant dans la répartition des approvisionnements représentent le stock de poisson congelé de l'année précédente.

Achats importés

Les achats importés concernent le concentré de tomate et l'huile d'olive. Ci-après la répartition de ces achats entre achats locaux et imports en 2020 :

Matières premières	Local	Import
Poisson	100%	0%
Huile	88%	12%
Tomate	0%	100%

Source : Mutandis

IV.3. Activité Bouteilles alimentaires

IV.3.1. Présentation

Spécialisé dans la fabrication de bouteilles alimentaires en PET et de bouchons, Mutandis représente le principal partenaire industriel des plus grandes marques de boissons alimentaires non seulement au Maroc mais aussi à l'export dans quelques pays subsahariens. Cette activité est réalisée par CMB Plastique, filiale de Mutandis spécialisée dans la fabrication de bouteilles alimentaires. Les principaux segments visés sont l'huile, l'eau, les boissons gazeuses, les jus et le lait. Les matières premières utilisées pour la fabrication des bouchons sont : Poly Propylène (PP), Poly Ethylène Haute Densité (PEHD), Poly Ethylène Basse Densité (PEBD) et Ethyle Vinyle Acétate (EVA). L'avantage compétitif de l'entreprise repose sur sa large capacité de production, mise à disposition de ses partenaires en haute saison. Par ailleurs, et afin de se différencier de ses concurrents, l'entreprise a développé (via QSE) des procédures visant à garantir une permanence de la qualité, tout au long du processus de fabrication et d'embouteillage chez le client.

Ainsi, le champ du partenariat industriel entre Mutandis et les marques clients s'étend sur (i) la mise à disposition de personnel technique qualifié par Mutandis (producteur de bouteilles et de bouchons) chez l'embouteilleur remplisseur, (ii) la collaboration sur la conception et le design du produit ainsi que (iii) la conduite de nombreux essais conjoints.

Les différentes préformes commercialisées par Mutandis sont présentées au niveau du tableau ci-dessous :

Segment	Produit	Date de début de commercialisation
Boissons gazeuses	Bouteille 0,33l	2012
	Bouteille 0,5l	1999
	Bouteille 1,0l	1998
	Bouteille 1,5l	1998
	Bouteille 2,0l	1998
Jus	Bouteille 0,25l	2012
	Bouteille 1,0l	2012
Eaux	Bouteille 0,33l	2015
	Bouteille 0,5l	1998
	Bouteille 1,5l	1998
	Bouteille 5,0l	2010
Huiles	Bouteille 0,5l	2000
	Bouteille 1l	2000
	Bouteille 5l	2010
Produits laitiers	Bouchon Lait	2015
	Bouchon Lait	2013
Eau export	Bouteille 0,33l	2014
	Bouteille 0. 75l	2014
	Bouteille 1,5l	2014
Boissons gazeuses export	Bouteille 0,33l	2014
	Bouteille 0. 5l	2014
	Bouteille 1,8l	2017
Huile export	Bouteille 0,5l	2015
	Bouteille 1l	2015
	Bouteille 5l	2019

Source : Mutandis

En 2020, Mutandis a produit dans son site industriel de Casablanca environ 500 millions bouteilles et 338 millions bouchons, en fonction des formats et de la nature des produits. En moyenne, la préforme et le bouchon représentent environ 8 à 18% du coût de revient total du produit fini selon le segment considéré. Il est à noter que Mutandis ne détient pas d'exclusivité de commercialisation des préformes.

IV.3.2. Historique

Depuis son acquisition en octobre 2009 par le Groupe Mutandis, cette activité a développé son portefeuille de partenaires tout en diversifiant sa gamme de produits et ce malgré la grande concentration des ventes de boissons non alcoolisées au Maroc. En effet, la stratégie de Mutandis a été d'augmenter le nombre de ses clients tout en variant les profils afin de maîtriser le risque de concentration. Ainsi, l'activité est passée de 22 clients en 2009 à environ 47 clients en 2020. En dehors des 11 clients principaux, les autres clients ne représentent que 12% du chiffre d'affaires réalisé en local à fin décembre 2020.

Mutandis est entrée dans la catégorie des boissons à base de jus de fruits pour la première fois en 2012, avant d'élargir ses partenariats aux principales marques de la catégorie en 2013 et 2014. Le Groupe a également investi massivement en capacité industrielle afin de pouvoir exporter l'expertise de Mutandis à l'international et servir les différents embouteilleurs africains toute l'année y compris pendant la haute saison estivale. Enfin, Mutandis a mené une politique de prix prudente tout en veillant à défendre ses partenariats et ses parts de marché.

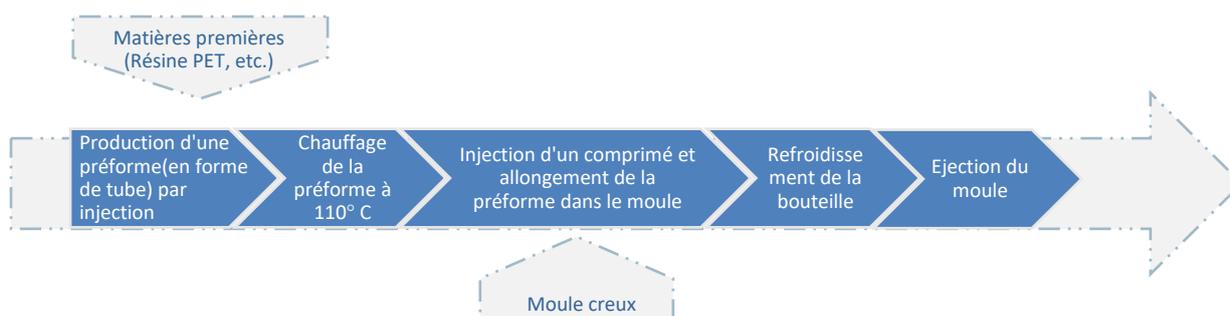
Évoluant dans un environnement à forte intensité concurrentielle, Mutandis veille à augmenter ses partenariats et à développer l'activité sur un marché panafricain élargi. Cette stratégie a permis de contrebalancer sa politique de prix tout en améliorant ses performances financières.

IV.3.3. Activité

Processus de fabrication

Processus de production des préformes en PET

Le schéma ci-dessous décrit l'ensemble du processus engagé pour la production d'une préforme à base de PET :



Source : Mutandis

La matière plastique arrive sous forme de granulés dans un sécheur à une température de 180°C. Elle est versée dans la trémie pour alimenter la vis de plastification, qui est dans un fourreau (tube) chauffé. La matière plastique est ramollie, mélangée et poussée par la vis piston dans un moule refroidi complètement fermé. Quand la matière plastique arrive au contact du moule froid, elle prend la forme du moule et se solidifie. Le moule s'ouvre ensuite pour faire sortir la pièce. Pour changer la forme de la pièce, il suffit de changer de moule.

Le PET ou Polyéthylène Téréphtalate est un plastique rigide issu d'une succession de procédés thermo-chimiques réalisés sur du pétrole brut. Il possède des propriétés particulières qui en font un matériau idéal pour l'emballage de denrées alimentaires.

En effet, il s'agit d'un matériau disposant d'un rapport robustesse/poids lui permettant d'être intégralement recyclé contrairement aux autres produits d'emballage. D'une clarté idéale, il dresse une barrière face aux rayonnements ultra-violet (faisant écran à ces derniers jusqu'à 350 nm) et au CO2. Ces facultés lui permettent de préserver les qualités organoleptiques (goût et odeur) de la denrée contenue dans l'emballage en PET.

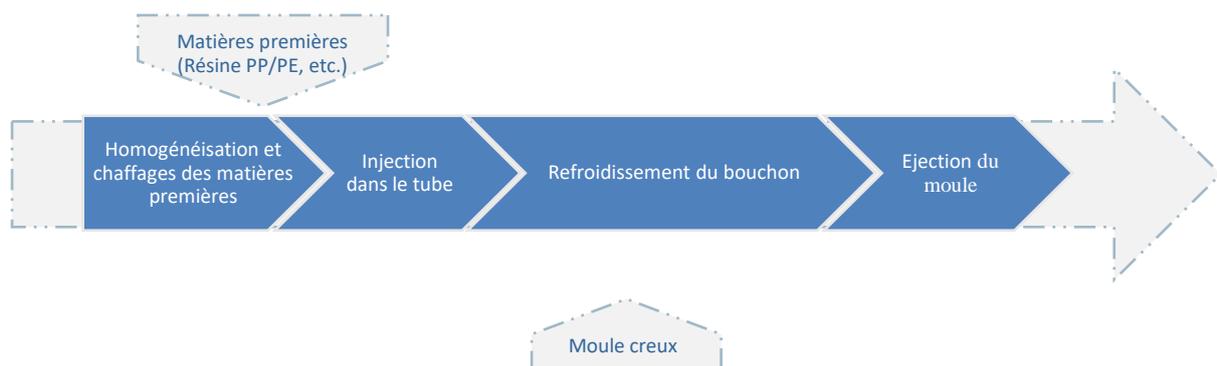
La matière première (résine de PET) est stockée en vrac dans des silos directement raccordés aux machines de production des préformes. Le PET est tout d'abord séché afin d'éliminer toute trace d'eau. Ensuite, il passe par un cylindre en forme de vis, du séchoir à la machine. Pendant ce transport, le PET est chauffé de manière importante et fond sous l'effet de la chaleur afin de constituer une pâte liquide malléable. Dans le cas de préformes colorées, une pompe doseuse de colorant vient ajouter des matières colorées afin d'obtenir la nuance de couleur souhaitée. A l'issue de cette étape, le PET liquide est injecté dans un moule afin de prendre la forme de la préforme, puis est refroidi à 65°C ce qui permet à la préforme de se solidifier.

Cette préforme est ensuite livrée à la marque partenaire (embouteilleur) qui l'intègre dans son processus industriel afin de produire une bouteille telle que la connaît le consommateur, et cela en 3 principales étapes :

- Rinçage de la préforme pour éliminer les impuretés liées au transport ;
- Chauffage de la préforme à 110° afin de rendre le PET plus malléable sans atteindre un état liquide ;
- Soufflage de la préforme dans un moule creux ayant la forme de la bouteille.

Processus de production des bouchons en plastique

Le schéma ci-dessous décrit l'ensemble du processus engagé pour la production d'un bouchon :



Source : Mutandis

Le processus de fabrication du bouchon est globalement identique à celui de la préforme à la différence près que ce dernier ne subit pas de transformation industrielle par la marque partenaire.

Dans le cas de bouchons à plusieurs composantes (tel que les bouchons avec joint), ceux-ci passent par une étape supplémentaire afin de produire le joint et l'apposer sur le fond du bouchon.

La dernière étape consiste à imprimer le logo de la marque partenaire au-dessus du bouchon à l'aide de machines d'impression dédiées.

Les tableaux ci-après présentent l'évolution du volume des ventes de préformes et bouchons par catégorie de l'activité Bouteilles alimentaire de Mutandis sur la période 2018-2020 :

Volume de production préformes (en milliers)	2018	2019	2020	TCAM 18/20
Bouteille 0,33L EAU	69 120	65 196	77 615	6,0%
Bouteille 0,5L EAU	29 094	21 674	18 442	-20,4%
Bouteille 0,75L EAU	31 050	18 565	3 510	-66,4%
Bouteille 1,5L EAU	63 878	53 191	45 712	-15,4%
Bouteille 5L EAU	17 720	14 742	18 825	3,1%
Bouteille 0,5L HUILE	27 634	20 295	20 722	-13,4%
Bouteille 1L HUILE	123 860	109 377	87 820	-15,8%
Bouteille 5L HUILE	7 582	14 105	9 755	13,4%
Bouteille 0,33L BG	51 351	66 645	44 927	-6,5%
Bouteille 0,5L BG	29 598	24 230	20 408	-17,0%
Bouteille 1L BG	64 421	82 945	63 511	-0,7%
Bouteille 1,5L BG	30 903	23 283	53 614	31,7%
Bouteille 2L BG	30 131	23 559	3 366	-66,6%
Bouteille 0,25L JUS	15 430	11 371	14 466	-3,2%
Bouteille 1L JUS	17 136	15 128	17 257	0,4%
TOTAL	608 908	564 304	499 950	-9,4%

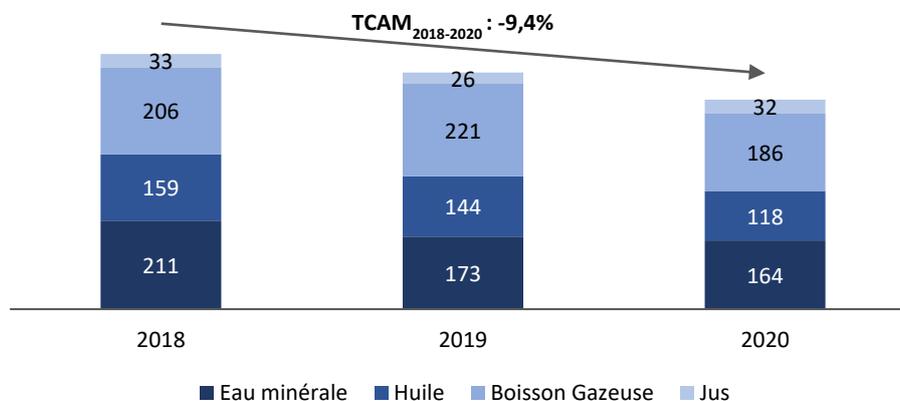
Source : Mutandis

Volume de production des bouchons (en milliers)	2018	2019	2020	TCAM 18/20
Bouchon EAU	34 364	31 680	38 635	6,0%
Bouchon HUILE	29 432	30 237	31 170	2,9%
Bouchon BG	274 105	270 178	235 838	-7,2%
Bouchon LAIT	97 760	36 288	32 616	-42,2%
TOTAL	435 662	368 382	338 258	-11,9%

Source : Mutandis

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des volumes de ventes de préformes par catégorie de l'activité Bouteilles alimentaires de Mutandis sur la période 2018-2020.

En millions d'unités

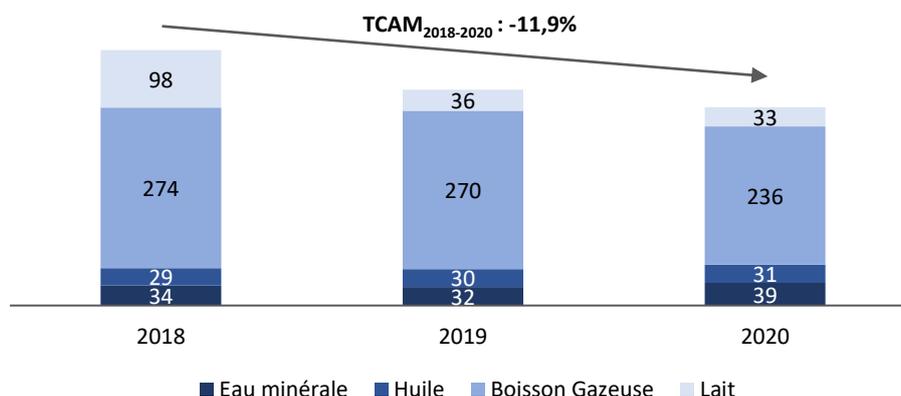


Source : Mutandis

Le volume global des ventes de préformes a connu une croissance annuelle moyenne de -9,4% de 2018 à 2020. Le volume vendu s'établit à 500 millions unités de préformes en 2020 contre 609 millions unités en 2018. Le segment le plus important est celui des boissons gazeuses, il représente en moyenne 37% des ventes globales sur la période 2018-2020.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de ventes de bouchons en volume par catégorie de l'activité Bouteilles alimentaires sur la période 2018–2020 :

En millions d'unités



Source : Mutandis

Les ventes globales de bouchons ont régressé entre 2018 et 2020 de 11,9% par an en moyenne, pour s'établir à 338 millions unités vendues en 2020 contre 609 millions unités en 2018. Le segment des boissons gazeuses représente en moyenne à lui seul 69% des ventes globales sur la période 2018-2020.

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires provenant de la vente de préformes de l'activité Bouteilles alimentaires de Mutandis sur la période 2018–2020 :

Chiffre d'affaires préformes (en MMAD)	2018	2019	2020	TCAM 18/20
Eau minérale	45	42	33	-14,4%
Huiles	37	33	21	-23,8%
Boissons gazeuses	116	121	92	-10,9%
Jus	15	15	15	-1,2%
Total	214	212	162	-13,0%
Dont export	20	28	13	-18,7%

Source : Mutandis

Le chiffre d'affaires des préformes est en baisse sur l'ensemble des segments, en raison des fermetures des hôtels, bars et restaurants. A l'export, la fermeture des frontières a fortement impacté les actions commerciales et donc nos ventes à l'export.

Le chiffre d'affaires provenant de la vente de préformes s'établit à 162 MMAD en 2020 contre 214 MMAD en 2018, soit un taux de croissance annuelle moyen de -13%. Cette baisse est principalement attribuée à la baisse du chiffre d'affaires des préformes du segment Huiles qui passe de 37 MMAD en 2018 à 21 MMAD en 2020, soit un TCAM de -23,8%. Cette évolution s'explique principalement par la baisse du niveau des commandes enregistrées sur le segment huile, consécutive au choix d'intégration en amont de l'un des clients du groupe, qui fabrique désormais ses propres bouteilles.

CMB Plastique offre à ses clients la possibilité de prendre en charge l'achat de la matière première. Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires provenant de la vente de préformes façonnage (achat de la matière première par le client) de l'activité Bouteilles alimentaire de Mutandis sur la période 2018-2020 :

Chiffre d'affaires préformes (en MMAD)	2018	2019	2020	TCAM 18/20
Eau minérale	9	8	8	-1,9%
Huiles	14	12	11	-11,8%
Boissons gazeuses	0	1	1	22,5%
Jus	-	-	-	-
Total	24	21	20	-7,2%

Source : Mutandis

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires provenant de la vente de bouchons de l'activité Bouteilles alimentaires de Mutandis sur la période 2018-2020 :

Chiffre d'affaires bouchons (en MMAD)	2018	2019	2020	TCAM 18/20
Huiles	1	1	1	18,5%
Boissons gazeuses	23	25	20	-7,2%
Autres*	8	4	4	-33,3%
Total	32	30	25	-12,0%

*Eau et lait

Source : Mutandis

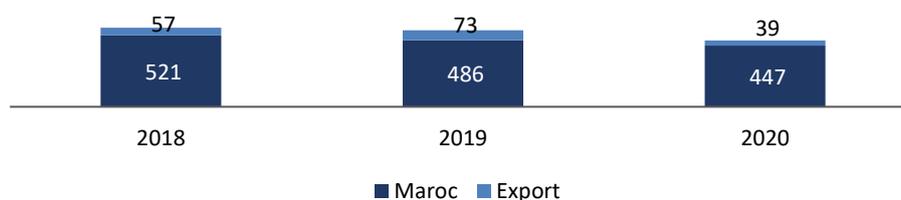
Le chiffre d'affaires provenant de la vente des bouchons est en baisse sur la période étudiée, il s'établit à 25 MMAD en 2020 contre 32 MMAD en 2018 soit une baisse annuelle moyenne de 12%. La baisse constatée en 2020 sur le chiffre d'affaires des bouchons et préformes s'explique par un recul du niveau des commandes suite au confinement et à la fermeture des hôtels, cafés et restaurants consécutivement à la crise sanitaire du Covid-19.

Il convient de préciser que l'écart constaté entre (i) la somme du chiffre d'affaires préformes et du chiffre d'affaires bouchons et (ii) le chiffre d'affaires présenté au point VI. Situation financière de Mutandis provient des ventes intragroupes réalisées entre CMB Plastique et DistrA.

(cf. partie III. SECTEUR DES BOUTEILLES ALIMENTAIRES pour tout élément relatif à la saisonnalité des ventes de CMB Plastique)

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des volumes de vente de préforme (en millions d'unités) réalisé par l'activité Bouteilles alimentaires de Mutandis au Maroc et à l'export sur la période 2018-2020 :

En millions d'unités



Source : Mutandis

Le tableau ci-après présente les volumes de ventes de préforme à l'export :

En millions d'unités	2018	2019	2020	TCAM 18/20
Côte d'ivoire	3	5	3	-7,7%
Mauritanie	41	50	18	-33,9%
Sénégal	13	16	8	-18,1%
Guinée	-	2	9	n.a.
Italie	0	-	-	na.
Total	57	73	39	-17,5%

Source : Mutandis

Le volume de ventes de préformes à l'export est en régression sur la période 2018-2020, il s'établit à 39 millions unités en 2020 contre 57 millions unités en 2018, soit un TCAM de -17,5%.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des volumes de ventes de bouchons (en millions d'unités) réalisé par l'activité Bouteilles alimentaires de Mutandis au Maroc et à l'export sur la période 2018-2020 :

En millions d'unités



Source : Mutandis

Le volume de ventes de bouchons au Maroc affiche une baisse sur la période 2018-2020. En effet, il s'établit à 270 millions unités en 2020 contre 377 millions unités en 2018. A l'inverse, les ventes à l'export ont connu une hausse annuelle moyenne de 20,4% entre 2018 et 2020. Ainsi, le volume de bouchons vendus à l'export est de 53 millions unités en 2020 contre 36 millions unités en 2018.

Principaux fournisseurs

Le tableau suivant présente la répartition des principaux fournisseurs par type d'achat en pourcentage des achats en valeur en 2020 :

Fournisseur	Type d'achat	En % des achats en valeur
Fournisseur 1	Matière première (PET)	29,0%
Fournisseur 2	Matière première (PET)	27,0%
Fournisseur 3	Electricité	12,0%
Fournisseur 4	Matière première (PP)	4,0%
Fournisseur 5	Matière première (PEHD)	1,0%
Fournisseur 6	Matière première (EVA)	1,0%
Total		74%

Source : Mutandis

Les principaux achats de l'activité Bouteilles alimentaires concernent l'approvisionnement en matières premières nécessaires à la fabrication de bouteilles en plastique, qui représentent près de 74% des achats.

L'évolution des achats de matières premières est globalement corrélée à la hausse des volumes de vente de préformes et de bouchons. A titre de rappel, les bouteilles sont en Polyéthylène Téréphtalate et les bouchons sont en Polypropylène et/ou Polyéthylène.

Le processus d'approvisionnement commence par la consultation de l'ensemble des fournisseurs référencés par Mutandis. Les commandes de matières premières sont alors matérialisées par un contrat avec le fournisseur pour chaque commande qui reprend les données clés relatives à l'opération (prix, quantités, modalités de livraison, modalités de règlement). Le règlement se fait principalement par crédit documentaire irrévocable et confirmé. A la sortie du port de Casablanca, les matières sont réceptionnées par Mutandis et stockées dans le magasin prévu à cet effet.

Il convient de noter que le stock minimum de chaque matière correspond à la consommation prévue pendant la période de validité des prix de vente des partenaires (couverture physique des fluctuations des prix des matières premières).

Les achats ont lieu généralement dès négociation avec les clients. Les négociations ont lieu deux fois par an, à la fin du 4ème trimestre N-1 et au début du 2ème semestre N.

Les délais de paiement des fournisseurs de PET sont de 180 jours et des autres fournisseurs de 90 jours en moyenne.

Achats importés

La répartition des achats importés vs locaux en 2020 se présentent comme suit :

Matières premières	Local	Import	TOTAL
PET	-	100%	100%
PP	-	100%	100%
PEHD	-	100%	100%
EVA	-	100%	100%
Colorant	17%	83%	100%
Consommables	100%	-	100%
Autres	100%	-	100%
TOTAL	100%	100%	100%

Source : Mutandis

Principaux clients de CMB Plastique

Le tableau suivant synthétise la répartition des principaux clients de l'activité bouteilles alimentaires en 2020 :

Client	Part dans les ventes 2020
Client 1	24%
Client 2	24%
Client 3	10%
Client 4	7%
Client 5	5%
Client 6	5%
Client 7	4%
Client 8	4%
Client 9	3%
Client 10	2%
Client 11	2%
Total	88%

Source : Mutandis

Les termes de paiement octroyés aux principaux clients sont de 60 jours fin du mois date facture.

IV.4. Activité Jus de fruits

IV.4.1. Présentation

A travers sa filiale Distra, le groupe Mutandis a procédé au cours de l'année 2017 à l'acquisition de la marque Marrakech, des outils industriels de production de jus de fruits ainsi que des stocks de matières premières et de produits finis.

La marque Marrakech est une très ancienne marque de jus de fruits avec plus de 30 ans de présence sur le marché marocain. La marque jouit d'une forte notoriété et est synonyme de haut de gamme et de qualité, avec une forte association à la catégorie des purs jus.

L'unité de production est située à Kenitra, à 40 km de Rabat. Elle produit des 100% pur jus, des nectars et des boissons à base de fruits. Elle utilise des emballages en carton ainsi que des bouteilles en PET pour certains de ses produits.

Profitant de la notoriété de la destination touristique de la ville de Marrakech, la marque de Jus de fruit réussit à être exportée vers de nombreux pays en Afrique, en Europe et au Moyen Orient.

A travers sa Business Unit Distribution, Mutandis sert des clients de tous types selon le canal de distribution :

- Détaillant : épiceries, supérettes & laiteries ;
- Grossistes urbains, grossistes ruraux & demi-grossistes ;
- Grandes et moyennes surfaces ;
- Clients de la catégorie CHR, à savoir les cafés, hôtel et restaurants, mais aussi à travers des partenaires tels que les transports ferroviaire et aérien.

Les différents produits commercialisés par Mutandis sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

Produits	Descriptif Produit	Marques	Début Commercialisation	Conditionnement	Canal Distribution
Pur Jus	Pur jus de fruits avec une teneur de 100% en concentré de fruits	Marrakech	1986		
Nectar	Nectar de fruits avec une teneur d'au moins 50% en concentré de fruits	Marrakech	1986	Tetra	GMS & Traditionnel
		Marrakech	1996		

Source : Mutandis

Le tableau suivant présente l'évolution de la part de marché de l'activité Jus de fruits sur la période 2018-2020 :

Part de marché	2018	2019	2020
Part de marché - Activité Jus de fruits	3,8%	6,8%	6,9%

Source : Mutandis

La part de marché a augmenté de 3,1 points sur la période 2018-2020, passant de 3,8% à 6,9%.

IV.4.2. Présentation du processus de production

L'eau est puisée du puits, elle arrive dans une station d'osmose où elle subit une osmose inverse, et devient ainsi propre à la consommation et utilisable pour la préparation des jus ;

- 100% pur jus : Le concentré³⁷ est récupéré de la chambre froide puis versé dans le mélangeur puis mélangé avec les ingrédients de la recette.
- Le mélange arrive au niveau des pasteurisateurs (Stork 1 et Stork 2). La pasteurisation du jus se fait à une température assez haute et un temps très court. Le jus est ensuite refroidi très rapidement, désaéré et transféré dans des tanks aseptiques. Le jus est enfin prêt à être conditionné.
- Nectar 50% : (eau et au moins 50% concentré jus + sucre) et même processus que celui décrit précédemment.
- Le conditionnement du pur jus 100% et du Nectar se fait dans des emballages Tetra Pak. Il existe deux machines de conditionnement : TBA8 (1 L Tetra Pak) et A3 (200 ML Tetra Pak).
- Boisson : (eau et moins de 50% de concentré jus).

Le conditionnement des boissons à base de jus se fait dans des emballages en PET. Il existe une ligne PET (Machine PET et soufflage des préformes).

Le tableau ci-dessous présente les données sur les volumes de production par segment au cours des trois derniers exercices :

Volume de production (en T)	2018	2019	2020	TCAM 18-20
Marques propres (MP)	7 171,21	9 560,19	9 291,01	13,8%
<i>En % du total</i>	<i>96%</i>	<i>98%</i>	<i>99%</i>	
Pur Jus	1 649,15	1 796,46	1 681,29	1,0%
<i>En % du total MP</i>	<i>23%</i>	<i>19%</i>	<i>18%</i>	
Boisson	3 739,55	6 211,17	6 558,46	32,4%
<i>En % du total MP</i>	<i>52%</i>	<i>65%</i>	<i>71%</i>	
Nectar	1 782,51	1 552,56	1 051,26	-23,2%
<i>En % du total MP</i>	<i>25%</i>	<i>16%</i>	<i>11%</i>	
Marques distributeurs (MDD)	279,30	239,19	74,46	-48,4%
<i>En % du total</i>	<i>4%</i>	<i>2%</i>	<i>1%</i>	
Pur Jus	-	62,99	35,51	-
<i>En % du total MDD</i>	<i>-</i>	<i>26%</i>	<i>48%</i>	
Boisson	233,60	158,78	38,95	-59,2%
<i>En % du total MDD</i>	<i>84%</i>	<i>66%</i>	<i>52%</i>	
Nectar	45,70	17,42	-	-
<i>En % du total MDD</i>	<i>16%</i>	<i>7%</i>	<i>-</i>	
Autres	-	0,24	-	-
<i>En % du total</i>	<i>-</i>	<i>0%</i>	<i>-</i>	
Total	7 450,51	9 799,62	9 365,47	12,1%

Source : Mutandis

En 2020, le volume de production total s'établit à 9 365,47 tonnes contre 7 450,51 tonnes en 2018, enregistrant ainsi une hausse annuellement moyenne de 12,1% sur la période. A noter qu'en 2020, le volume de production sous marque propre représente 99% du volume total de production, atteignant 9 291,01

³⁷ Le concentré d'orange et de clémentine provient essentiellement du Maroc et d'Egypte. Les autres concentrés de fruits proviennent d'Europe et d'Asie (Inde, Thaïlande et Turquie).

Le tableau suivant présente la répartition des ventes par segment sur la période 2018-2020 :

Produits (en MMAD)	2018	2019	2020	TCAM 18-20
Marques propres (MP)	53,07	64,32	63,06	9,0%
<i>En % du total</i>	<i>96%</i>	<i>98%</i>	<i>99%</i>	
Pur Jus	13,95	14,74	14,34	1,4%
<i>En % du total MP</i>	<i>26%</i>	<i>23%</i>	<i>23%</i>	
Boisson	28,12	40,77	42,22	22,5%
<i>En % du total MP</i>	<i>53%</i>	<i>63%</i>	<i>67%</i>	
Nectar	11,00	8,81	6,50	-23,1%
<i>En % du total MP</i>	<i>21%</i>	<i>14%</i>	<i>10%</i>	
Marques distributeurs (MDD)	1,41	1,38	0,47	-42,1%
<i>En % du total</i>	<i>3%</i>	<i>2%</i>	<i>1%</i>	
Pur Jus	-	0,43	0,25	-
<i>En % du total MDD</i>	<i>-</i>	<i>31%</i>	<i>52%</i>	
Boisson	1,10	0,83	0,23	-54,7%
<i>En % du total MDD</i>	<i>78%</i>	<i>60%</i>	<i>48%</i>	
Nectar	0,31	0,12	-	-100,0%
<i>En % du total MDD</i>	<i>22%</i>	<i>9%</i>	<i>-</i>	
Autres	0,57	-	-	-100,0%
<i>En % du total</i>	<i>1%</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	
Total	55,05	65,70	63,53	7,4%

Source : Mutandis

En 2020, le chiffre d'affaires total s'établit à 63,53 MMAD dont 63,06 MMAD sous marques propres, ce qui représente 99% du chiffre d'affaires total. Sur les 3 dernières années, le taux de croissance annuel moyen des ventes est de 7,4%.

Le tableau suivant présente la répartition des ventes par canal de distribution sur la période 2018-2020 :

Canal (en MMAD)	2018	2019	2020	TCAM 18-20
Distribution moderne	14,60	16,12	15,48	3,0%
<i>En % du total</i>	<i>27%</i>	<i>25%</i>	<i>24%</i>	
Marques de distributeurs	0,56	0,88	0,38	-17,9%
Marques propres	14,05	15,24	15,11	3,7%
Distribution traditionnelle	39,88	49,59	48,05	9,8%
<i>En % du total</i>	<i>72%</i>	<i>75%</i>	<i>76%</i>	
Marques de distributeurs	0,85	0,50	0,10	-66,3%
Marques propres	39,02	49,08	47,95	10,9%
Autres	0,57	-	-	-100,0%
<i>En % du total</i>	<i>1%</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	
Total	55,05	65,70	63,53	7,4%

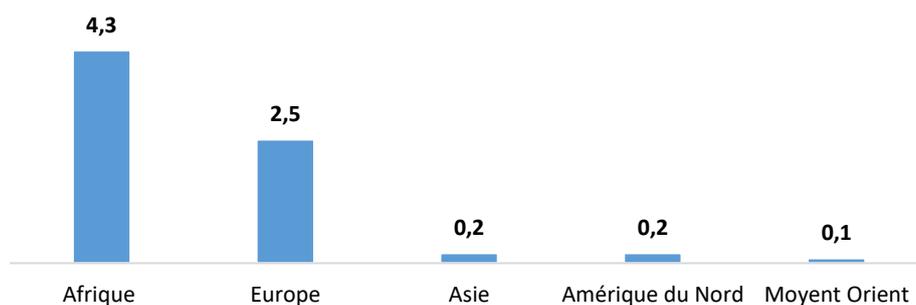
Source : Mutandis

Mutandis distribue les jus Marrakech par le biais de 3 canaux : GMS (hypermarchés, supermarchés...), grossistes et détaillants (épicerie). L'activité des jus de fruits écoule principalement ses produits à travers la distribution traditionnelle, avec plus des 3/4 du chiffre d'affaires en 2020 tandis que le canal de distribution moderne a drainé un peu moins de 1/4 du chiffre d'affaires. Quant à l'export, il représente près de 13,2% du chiffre d'affaires total de l'activité Jus à fin 2020. Entre 2018 et 2020, le taux de croissance annuel moyen des ventes réalisées à travers la distribution traditionnelle s'établit à 9,8%, tandis que celui réalisé via la distribution moderne est de 3,0%.

Sur le marché marocain, le Grand Casablanca représente la plus grande part de marché des ventes au niveau des canaux de distribution traditionnels, suivi du Gharb-Atlantique (Rabat-Kenitra), du Nord (axe Larache-Tanger-Tétouan) et du Rif-Oriental.

A l'export, la marque de JUS Marrakech est présente sur tous les continents. Les ventes totales s'élèvent à 7,3 MMAD dont 4,3 MMAD réalisés en Afrique (soit 59% du total des ventes à l'export), et 2,5 MMAD en Europe (soit 34% du total des ventes à l'export).

Le graphique ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires (en MMAD) à l'export en 2020 :



Source : Mutandis

Les termes de paiement octroyés aux clients sont de 60 jours fin du mois date facture.

Principaux fournisseurs par type d'achat

Fournisseurs	Type	En % des achats 2020
Fournisseur 1	Import	15%
Fournisseur 2	Local	10%
Fournisseur 3	Import	9%
Fournisseur 4	Import	6%
Fournisseur 5	Import	5%
Fournisseur 6	Local	5%
Fournisseur 7	Local	4%
Fournisseur 8	Local	4%
Fournisseur 9	Local	4%
Fournisseur 10	Import	3%
Total		67%

Source : Mutandis

Mutandis établit des contrats trimestriels ou annuels avec les fournisseurs de matières stratégiques. Concernant les autres matières, la prospection de nouveaux fournisseurs se fait en continu dans un but de réduction de coûts et d'amélioration des délais de livraison.

Un système de planification hebdomadaire de la production est défini selon les stocks de produits finis et les besoins de ventes. Ce système permet de s'approvisionner en matières premières en respectant les niveaux de stocks prédéfinis.

Principaux clients

Le tableau suivant présente la répartition des 10 principaux clients de l'activité jus de fruits en 2020 :

Clients	En % du CA 2020
Client 1	11,08%
Client 2	7,76%
Client 3	4,77%
Client 4	2,74%
Client 5	2,32%
Client 6	1,98%
Client 7	1,93%
Client 8	1,82%
Client 9	1,60%
Client 10	1,30%
Total	37,30%

Source : Mutandis

VI. INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES ET SOCIALES

VI.1. ENVIRONNEMENT

VI.1.1. POLITIQUE GENERALE EN MATIERE D'ENVIRONNEMENT

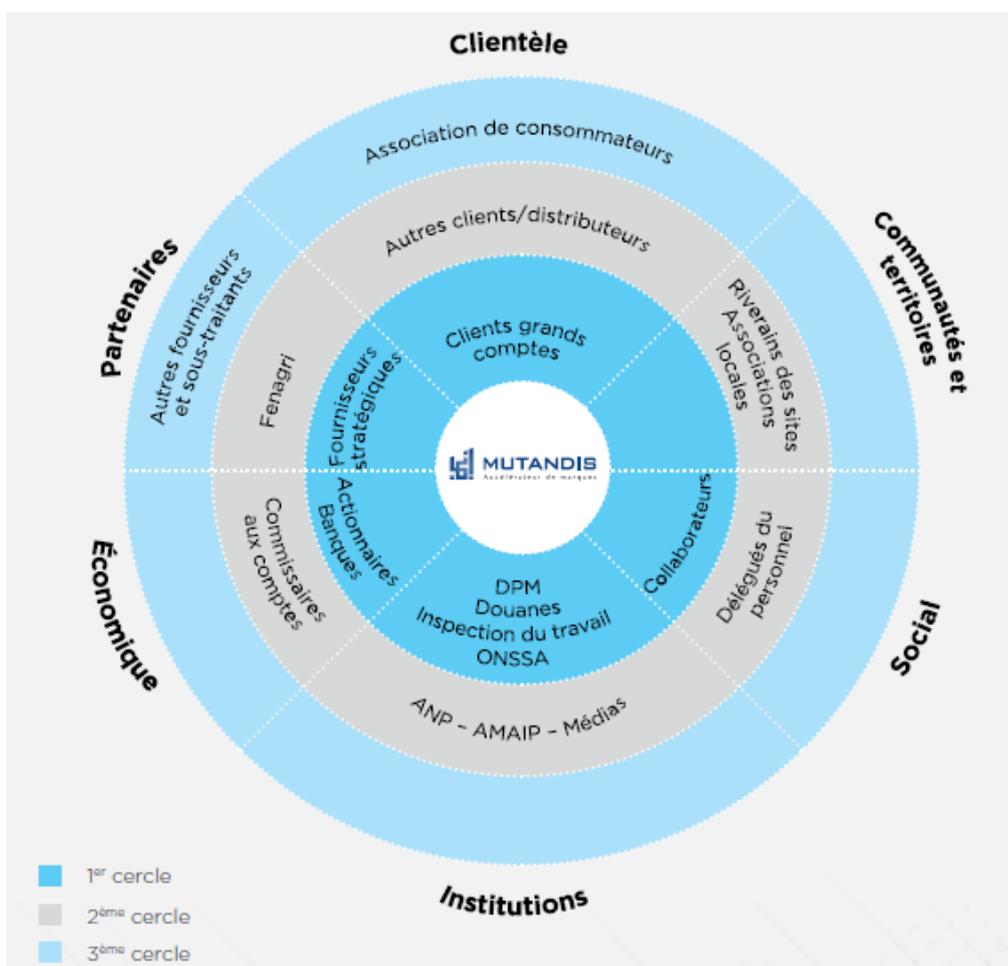
La nature des activités des filiales de Mutandis fait de la question environnementale un axe stratégique du développement futur du Groupe.

Les enjeux de production durable et responsable ont déjà été intégrés au sein de chaque filiale où des mesures spécifiques ont été mises en place afin de réduire la consommation d'énergie, limiter la production de déchets et limiter tout impact sur l'environnement.

L'activité Produits de la mer, à travers les quatre entreprises qui la constituent, respecte le cahier de charges du département de la pêche maritime, qui a pour objectif de certifier l'ensemble des pêcheries sardinières du centre et du sud du Maroc, conformément au label MSC (Marine Stewardship Council), un Label international reconnu dans le domaine de la pêche.

Le label MSC, certifie que les efforts sont déployés pour assurer la pérennité des populations de poissons et que les activités de pêche sont gérées de façon à minimiser l'impact environnemental et maintenir la structure et la diversité de l'écosystème, tout en respectant les lois en vigueur.

A l'issue de la cartographie de l'écosystème de Mutandis, il en ressort les parties prenantes suivantes, classées selon leur niveau d'interaction et d'importance avec le groupe :



Source : Mutandis

VI.1.2. PRESERVATION DES RESSOURCES

Consommation en eau

Le tableau ci-dessous présente la consommation d'eau en m³ des filiales de Mutandis en 2019 et 2020 :

	CMB Plastique		Distra		LGMC		Rio Glace	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Consommation d'eau en m ³	4 821	4 930	39 241	53 025	123 220	99 565	6 910	7 381

Source : Mutandis

La consommation en eau est corrélée à la nature de l'activité, ce qui explique la disparité de la consommation entre les différentes filiales.

LGMC, compte tenu de son activité de conditionnement de poisson frais, nécessite une utilisation plus importante en eau, notamment pour les phases de nettoyage des produits issus de la pêche. En 2020, LGMC a connu une baisse de consommation en eau en raison d'un arrêt temporaire d'activité du fait de la pandémie de Covid-19.

Distra, dont l'activité a été marquée au cours de l'année 2020 par une augmentation importante de la production d'eau de javel, de produits de nettoyage et de désinfection, a enregistré une forte augmentation de sa consommation d'eau, utilisée dans le processus de fabrication de ces produits.

Pour sa part, CMB Plastique dont le processus de production fonctionne en circuit fermé, a limité sa consommation en eau après une baisse de 19% en 2019.

Consommation énergétique³⁸

Le tableau ci-dessous présente la consommation énergétique des filiales de Mutandis en 2019 et 2020 :

	CMB Plastique		Distra		LGMC		Rio Glace		Kama Pêche*		Star Shipping*	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Consommation d'électricité en MWh	18 786	17 538	5 891	5 409	2 665	2 704	600	706	-	-	-	-
Fioul en tonnes	-	-	-	-	1 596 548	1 409 997	-	-	-	-	-	-
Gaz butane en tonnes	-	-	1 799	3 909	-	-	-	-	-	-	-	-
Gasoil en tonnes	-	-	-	-	-	-	-	-	170	175*	170	170*

Source : Mutandis

(*) La consommation de gasoil pour les filiales Kama Pêche et Star Shipping est exprimée en consommation mensuelle moyenne par bateau. Les bateaux sont en arrêt deux mois par an, parfois même plus en cas de panne ou autre, il est donc plus représentatif d'exprimer la consommation énergétique mensuellement.

(**) En 2020, Kama Pêche a consommé 1568 tonnes de gasoil sur 9 mois et Star Shipping a consommé 1685 tonnes de gasoil sur 10 mois.

Au cours de l'année 2019, Mutandis a entrepris un vaste chantier visant à réduire sa consommation énergétique et son impact sur l'environnement. Chaque filiale a entrepris des actions de réduction de sa consommation énergétique. Ainsi, grâce à l'installation de variateurs de vitesse et de compteurs pour piloter sa consommation d'énergie, Distra a réduit sa consommation d'électricité de 8% dans un contexte de hausse de sa production. Pour sa part, LGMC a considérablement réduit sa consommation de fioul, grâce à la mise en place d'un système de régulation de la combustion. La consommation de fioul a ainsi baissé de -12,9% en 2019 par rapport à l'année précédente. Par ailleurs, toutes les filiales de Mutandis ont équipé leurs sites en lampes LED pour contribuer à réduire la consommation électrique des ateliers et des locaux administratifs.

Au cours de l'année 2020, CMB Plastique a réduit sa consommation d'électricité de -6,6%, grâce à l'optimisation de la consommation électrique des compresseurs d'air, en réorganisant les lignes d'air comprimé des ateliers bouchons et préformes.

Distra a pour sa part réduit sa consommation d'électricité de -8%, dans un contexte de hausse de sa production, grâce à l'installation de variateurs de vitesse et de compteurs pour piloter sa consommation d'énergie. Les navires de Kama Pêche et Star Shipping ont respectivement opéré 9 et 10 mois sur l'ensemble de l'année compte tenu des restrictions liées à la pandémie mondiale. De même pour LGMC qui a connu un arrêt temporaire d'activité du fait de la pandémie de la Covid-19.

Des projets d'installation de centrales photovoltaïques et de chaudières biomasses sont toujours au stade d'étude.

Par ailleurs, aucun litige, relatif à des problématiques d'ordre environnemental, n'a été constaté à cette date.

VI.1.3. GESTION DES DECHETS

³⁸ Le siège de Mutandis SCA n'est occupé que par la holding. Ainsi, la consommation énergétique attribuable à Mutandis SCA est faible, la consommation énergétique étant réalisée au niveau des filiales du Groupe.



Pour son activité « Produits de la Mer », LGMC a mis en place un système d'économie circulaire où les résidus de poisson sont orientés vers une activité de transformation en farine de poisson.

L'entreprise a ainsi revalorisé en 2020, près de 9 309 tonnes de déchets.

LGMC a également mis en place un système de raclage à sec qui permet lors du nettoyage, de séparer les déchets solides de poisson pour éviter que l'eau rejetée ne soit polluée.

Rio Glace

Rio Glace a pour sa part installé des fosses de décantation par lesquelles transitent les eaux utilisées dans le processus de nettoyage du poisson frais avant d'être redirigés vers le réseau d'assainissement de la zone industrielle. Pour les déchets solides essentiellement constitués d'écaillés et de résidus de poisson, Rio Glace fait appel à une société spécialisée pour l'enlèvement et le traitement.

CMB PLASTIQUE

CMB Plastique, dans le cadre de la fabrication des préformes destinées aux embouteilleurs a mis en place un dispositif qui permet à des sous-traitants spécialisés de procéder sur site au broyage des produits non conformes. Les résidus de PET broyés sont ainsi revalorisés par une entreprise spécialisée.



Grâce à sa station d'épuration des eaux (STEP), Distra réutilise 100% des eaux utilisées dans le processus industriel.

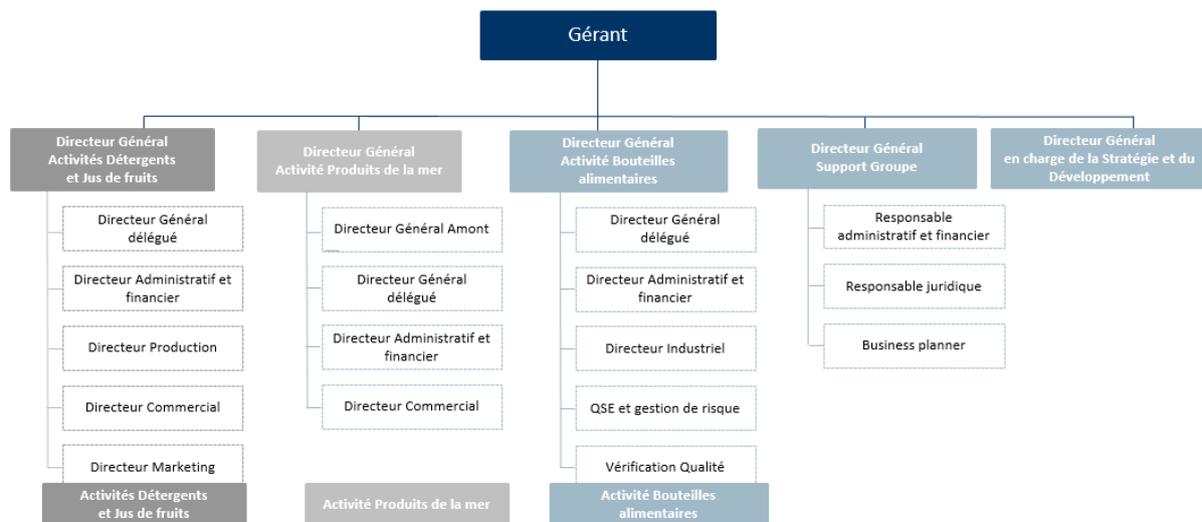
Sur le volet déchets solides issus des emballages, la filiale a, au cours de l'année 2020, mis sur pied un processus de gestion optimale des palettes, ce qui lui a permis de réduire sa consommation de palettes de près de 70%. Un programme de revalorisation des déchets plastiques issus des bouteilles a été mis en place pour en assurer la réutilisation.

Source : Mutandis

VI.2. SOCIAL

VI.2.1. Organigramme fonctionnel de Mutandis

L'organigramme fonctionnel du Groupe Mutandis au 31 décembre 2020 est présenté ci-dessous :



Source : Mutandis

Le groupe Mutandis est organisé en trois divisions, gérant quatre activités, et un certain nombre de fonctions communes mutualisées. Chacune des trois divisions possède une équipe de direction complète (direction générale, direction marketing, direction commerciale, direction industrielle/production etc.).

Les directeurs généraux sont des collaborateurs de la holding Mutandis SCA, détachés auprès des différentes entités juridiques. Les autres membres des équipes de direction sont des collaborateurs des filiales.

Au niveau de Mutandis SCA, le gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, sous réserve des dispositions relatives aux conventions réglementées.

La direction administrative et financière, définit et met en œuvre la stratégie de financement du Groupe. A ce titre, elle supervise les directeurs administratifs et financiers de chacune des activités, supervise la production des comptes consolidés du Groupe, gère les relations avec les banques et prépare les reportings destinés aux actionnaires.

Le directeur général en charge de la stratégie et du développement identifie et sélectionne les distributeurs à l'étranger des produits et des marques de Mutandis. Dans la mesure du possible, il mutualise ses actions au profit de l'ensemble des gammes de produits du Groupe.

Les directeurs généraux chargés des trois activités sont responsables de la mise en œuvre des stratégies relatives à chacune des activités (détergents et jus de fruits, produits de la mer, bouteilles alimentaires).

Les CV des principaux dirigeants sont détaillés en partie III, section 2. 12 du présent document de référence.

VI.2.2. Politique de ressources humaines

Mutandis place le capital humain au cœur de sa stratégie de développement. Ainsi, en général, un management est mis au service de chaque activité, représenté par un Directeur Général, Directeur Général Délégué ou Directeur chargé d'une mission spécifique (par exemple, en charge du développement stratégique, des finances, etc.).

VI.2.3. Climat social

Le Groupe Mutandis veille à maintenir un climat social serein dans l'ensemble de ses unités industrielles et ce en partenariat avec les représentants des salariés. Les rémunérations sont généralement discutées chaque année entre les représentants des salariés et les directeurs généraux en charge des différentes activités. Depuis la création de Mutandis en 2008, aucun conflit social notable n'est survenu.

VI.2.4. Culture d'entreprise

La culture d'entreprise de Mutandis place le volontarisme et l'ambition de croissance au cœur de ses valeurs. Ces dernières incluent aussi un sens aigu d'appartenance et l'ambition de construire une entreprise industrielle marocaine championne dans les biens de consommation des ménages. Une exigence et une rigueur constantes sont demandées aux différents collaborateurs, afin de placer l'entreprise à de hauts standards internationaux, en témoigne la volonté de construire des marques propres non seulement au Maroc mais aussi à l'échelle internationale.

VI.2.5. Politique de recrutement

Le recrutement au sein du Groupe Mutandis donne la priorité à l'attraction de cadres de haut niveau et au renforcement des équipes managériales de chaque gamme de produits. L'objectif est d'améliorer de façon continue la performance des différentes activités du Groupe, le capital humain est placé au cœur de la stratégie afin d'assurer l'atteinte de cet objectif. Etant donné la nature industrielle du Groupe, une partie importante de ces effectifs est constituée d'agents d'exécution et de techniciens. Par ailleurs, chaque activité s'inscrit dans les

usages de son secteur (notamment le recours aux travailleurs saisonniers dans l'agroalimentaire ou encore aux intérimaires pour gérer les périodes de pointe de l'activité).

Dans le cadre de son rayonnement économique dans chaque territoire d'implantation, Mutandis favorise l'emploi local.

	CMB Plastique	Distra	LGMC	Rio Glace	Kama Pêche	Star Shipping
Part du recrutement local	*	35%	98%	47%	100%	100%

Source : Mutandis

(*) Pour le recrutement de son personnel intérimaire, la filiale CMB Plastique exige de ses fournisseurs de recourir à du personnel issu de Sidi Bernoussi (Casablanca).

VI.2.6. Politique de rémunération

La rémunération des dirigeants comporte trois composantes : une rémunération fixe, comparable au marché marocain, une rémunération variable annuelle calculée selon le niveau d'atteinte des objectifs de l'année en cours et une composante patrimoniale visant à conférer à chaque dirigeant le profil d'un entrepreneur, partiellement propriétaire de Mutandis. Cette dernière est basée sur l'octroi de stock-options aux principaux dirigeants du Groupe. L'attribution de bons de souscription d'actions a été suspendue depuis 2014.

VI.2.7. Schéma d'intéressement et de participation du personnel

Il n'existe aucun schéma d'intéressement/participation du personnel sur les 3 dernières années.

VI.2.8. Plan de formation

Dans les activités Détergents et Bouteilles alimentaires, des plans de formations techniques sont régulièrement mis en œuvre. En 2020, le nombre de jours de formation s'est élevé à 23,5 jours pour 75 bénéficiaires pour l'activité des détergents et des jus de fruits et 75 jours pour l'activité produits de la mer pour 800 bénéficiaires.

Par ailleurs, Kama Pêche et Star Shipping déploient des mesures particulières d'aménagement pour les marins qui souhaitent passer de nouveaux diplômes et qui s'engagent à revenir travailler pour l'entreprise. Plusieurs cas de marins ont poursuivi leur formation, avec maintien de leur salaire et de leur poste, ce qui s'est également soldé par de la promotion interne (de marin à maître d'équipage, de lieutenant à second mécanicien, de second mécanicien à chef mécanicien). En 2019, 10% de l'effectif de Star Shipping a bénéficié d'une promotion interne.

VI.2.9. Politique en matière de gestion des carrières

La politique de gestion de carrière, mise en œuvre par Mutandis, vise à faire évoluer les salariés au sein de l'entreprise, dans l'intérêt de l'entreprise et celui des collaborateurs. Elle s'articule autour de trois axes :

- La mobilité professionnelle et la promotion interne : cet axe est au centre de la politique des ressources humaines et constitue une bonne alternative au recrutement en externe ;
- L'évolution professionnelle constitue également un objectif important : il s'agit pour l'entreprise de favoriser l'avancement du collaborateur vers des niveaux hiérarchiques supérieurs et de mettre en place une politique de rémunération adaptée à son ancienneté.

L'épanouissement des collaborateurs se traduit inmanquablement par une rentabilité multilatérale. Ainsi, l'ambiance et le climat de travail, les relations professionnelles ainsi que le cadre de travail se doivent d'être au cœur des préoccupations de la direction des ressources humaines.

VI.2.10. Mesures prises pour l'égalité entre les femmes et les hommes

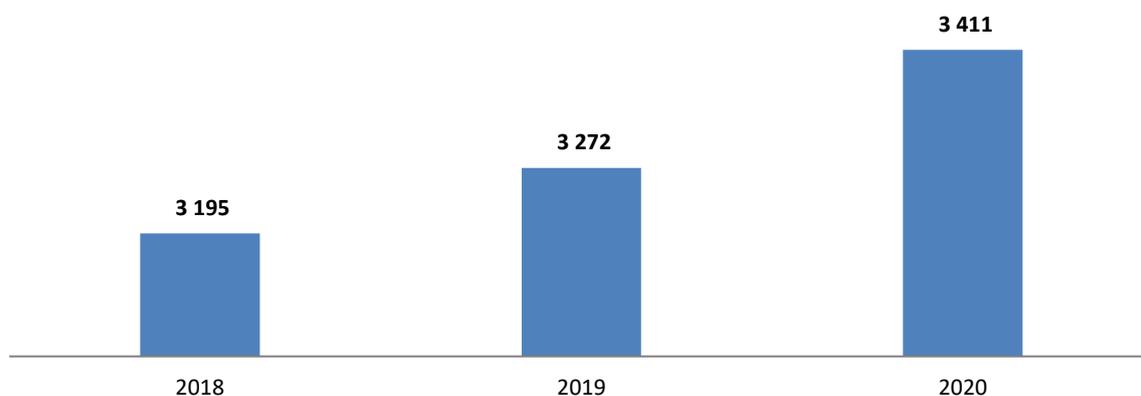
Les mesures prises pour assurer l'égalité entre les femmes et les hommes portent sur l'ensemble des domaines de la relation d'emploi : recrutement, formation, promotion et parcours professionnel, rémunération, articulation vie professionnelle-vie familiale etc. Elles définissent un certain nombre de principes et d'actions qui sont inscrites dans les politiques de ressources humaines et cadrent le dialogue entre le salarié et l'entreprise, visant à le faire progresser vers l'égalité et la mixité hommes-femmes dans l'entreprise.

VI.2.11. Effectifs

Face au contexte sanitaire mondial, Mutandis a pris les dispositions nécessaires pour assurer la protection et la sécurité de ses collaborateurs, sous-traitants et clients.

Malgré les arrêts de production, les perturbations liées au confinement et le ralentissement de la demande pour certains produits, Mutandis a fait en sorte de préserver les emplois et maintenir les salaires de l'ensemble du personnel pendant les arrêts d'activité.

L'histogramme suivant présente l'évolution de l'effectif global du groupe Mutandis entre 2018 et 2020 :



Source : Mutandis

Entre 2018 et 2020, l'effectif global du Groupe Mutandis a connu une évolution annuelle moyenne de 3,3%. Il s'élève à 3 411 personnes à fin 2020 contre 3 195 personnes à fin 2018.

Compte tenu de la nature des activités et de la taille de chaque société, les effectifs des filiales de Mutandis sont variables. Le tableau ci-dessous détaille l'effectif global par filiale et par genre sur la période 2018-2020 :

	MUTANDIS			CMB PLASTIQUE			DISTRA			LGMC			RIO GLACE			KAMA PECHE			STAR SHIPPING		
	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20
Femme	7	8	8	12	10	10	140	123	142	1 917	1 903	1 946	1	1	2	-	-	-	1	1	-
Homme	9	10	8	73	75	76	762	883	850	198	186	290	18	14	19	29	29	29	28	29	31
Effectif global	16	18	16	85	85	86	902	1 006	992	2 115	2 089	2 236	19	15	21	29	29	29	29	30	31

Source : Mutandis

Les filiales industrielles, comme les trois filiales de LGMC comptent traditionnellement une forte représentativité masculine. LGMC est la filiale de Mutandis qui compte le plus de femmes dans ses effectifs, avec un taux qui atteint 87% en 2020. Les filiales industrielles Distra et CMB Plastique comptent respectivement 14% et 12% de femmes dans leurs effectifs en 2020.

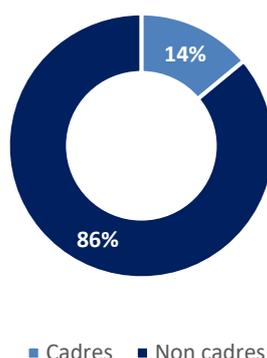
Le tableau ci-dessous détaille l'effectif global par activité du Groupe Mutandis sur la période 2018-2020 :

	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20	TCAM 18/20
Activité Détergents et Jus de Fruits	850	931	913	9,5%	-1,9%	3,6%
Activité Jus de fruits	52	75	79	44,2%	5,3%	23,3%
Activités Produits de la mer	2 192	2 163	2 317	-1,3%	7,1%	2,8%
Activités Bouteilles alimentaires	85	85	86	0,0%	1,2%	0,6%
Effectif Mutandis SCA	16	18	16	12,5%	-11,1%	0,0%
Effectif global	3 195	3 272	3 411	2,4%	4,2%	3,3%

Source : Mutandis

En 2020, l'activité Produits de la mer regroupe 68% de l'effectif global. Cette dernière a connu une progression continue de ses effectifs qui atteignent 2 317 personnes en 2020 contre 2 192 personnes en 2018, soit une croissance annuelle moyenne de 2,8%. Cette croissance s'explique par les recrutements nécessaires pour accompagner le développement de l'activité.

La répartition de l'effectif permanent du Groupe Mutandis par fonction au 31 décembre 2020 se présente comme suit :



Source : Mutandis

Les cadres et les non-cadres représentent respectivement 14% et 86% de l'effectif permanent du Groupe Mutandis. L'effectif permanent désigne toute personne titulaire d'un CDI ou CDD, sauf pour la filiale Distra où les personnes titulaires d'un contrat Anapec ont également été comptabilisées dans l'effectif permanent. En 2020, l'effectif permanent du Groupe Mutandis représente 23% de l'effectif global.

Le tableau ci-dessous détaille l'effectif permanent par fonction et par genre pour chaque filiale sur la période 2018-2020 :

	MUTANDIS			CMB PLASTIQUE			DISTRA			LGMC			RIO GLACE			KAMA PECHE			STAR SHIPPING		
	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20
Cadres	7	8	8	2	3	3	6	11	14	7	6	8	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Non cadres	-	-	-	4	3	3	36	41	38	36	37	33	1	1	2	-	-	-	1	1	-
Femmes	7	8	8	6	6	6	42	52	52	43	43	41	1	1	2	-	-	-	1	1	-
Cadres	6	7	5	17	18	18	17	20	23	17	14	28	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Non cadres	3	3	3	23	23	23	324	334	351	117	130	129	18	14	19	29	29	29	28	29	31
Hommes	9	10	8	40	41	41	341	354	374	134	144	157	18	14	19	29	29	29	28	29	31
Effectif permanent	16	18	16	46	47	47	383	406	426	177	187	198	19	15	21	29	29	29	29	30	31
<i>Taux d'encadrement</i>	81%	83%	81%	41%	45%	45%	6%	8%	9%	14%	11%	18%	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Source : Mutandis

Le tableau ci-après présente la répartition de l'effectif global du groupe Mutandis par filiale et par type de contrat sur la période 2018-2020 :

	MUTANDIS			CMB PLASTIQUE			DISTRA			LGMC			RIO GLACE			KAMA PECHE			STAR SHIPPING		
	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20
CDI	16	18	16	46	47	47	293	378	376	177	187	198	19	15	21	29	29	29	29	30	31
CDD	-	-	-	-	-	-	79	23	49	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saisonnier	-	-	-	39	38	32	519	600	566	1 920	1 880	2 013	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Anapec	-	-	-	-	-	7	11	5	1	18	22	25	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Effectif global	16	18	16	85	85	86	902	1 006	992	2 115	2 089	2 236	19	15	21	29	29	29	29	30	31

Source : Mutandis

Les entités contrôlées par Mutandis sont engagées dans une démarche de pérennité de l'emploi avec une place prépondérante accordée aux emplois à durée indéterminée.

La filiale LGMC, de par la nature de son activité (conditionnement de poisson en boîte) et la saisonnalité de son activité, fait appel à du personnel intérimaire. La saisonnalité de l'activité dépend à la fois des périodes de repos biologique, de la météorologie et du niveau du carnet de commande. Malgré cette saisonnalité inhérente à l'activité, LGMC s'attache à reprendre à chaque début de saison le même personnel temporaire. Par ailleurs, les stagiaires sous contrat Anapec voient leurs contrats transformés dès qu'ils donnent satisfaction, avant même l'échéance des 2 années contractuelles. En ce qui concerne les filiales Kama Pêche et Star Shipping, celles-ci sont encadrées par le contrat d'engagement maritime régi par le Dahir du 31 mars 1919 portant code de commerce maritime. Le personnel naviguant est donc considéré comme permanent.

Le nombre de CDI (contrat à durée indéterminée) s'est apprécié en 2020, passant de 704 CDI en 2019 à 718 CDI en 2020, soit une hausse de 2,0%. Le nombre de CDD (contrat à durée déterminée) passe de 23 en 2019 à 49 en 2020, soit une hausse de plus de 100%. Le nombre de saisonnier a également augmenté en passant de 2 518 saisonniers en 2019 à 2 611 saisonniers en 2020, soit une augmentation de 3,7%.

Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'effectif permanent de chaque activité par pôle et par genre :

	2018		2019		2020	
	Hommes	Femmes	Hommes	Femmes	Hommes	Femmes
Activité Détergents						
<i>Administration</i>	9	11	10	17	16	17
<i>Usine</i>	91	9	91	7	92	7
<i>Commercial / Marketing</i>	211	18	223	23	238	23
Activités Produits de la mer						
<i>Administration</i>	14	22	18	20	21	16
<i>Usine</i>	193	22	195	24	210	26
<i>Commercial / Marketing</i>	2	1	3	1	5	1
Activités Bouteilles alimentaires						
<i>Administration</i>	3	5	4	5	4	5
<i>Usine</i>	34	1	34	1	34	1
<i>Commercial / Marketing</i>	3	-	3	-	3	-
Activité Jus de fruits						
<i>Administration</i>	2	1	2	1	2	1
<i>Usine</i>	28	2	28	2	26	2
<i>Commercial / Marketing</i>	-	1	-	2	-	2
Effectif permanent (hors Mutandis SCA)	683		714		752	

Source : Mutandis

Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'effectif permanent en fonction du nombre d'années d'ancienneté :

	MUTANDIS			CMB PLASTIQUE			DISTRA			LGMC			RIO GLACE			KAMA PECHE			STAR SHIPPING		
	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20
< 2 ans	2	5	-	-	1	1	133	124	118	39	50	72	2	-	11	12	-	5	12	1	7
> 2 ans <= 5 ans	13	12	15	2	1	-	97	114	127	71	71	20	12	4	1	9	19	15	11	22	17
> 5 ans <= 12 ans	1	1	1	32	29	25	148	164	177	18	20	61	5	11	9	8	10	9	6	7	7
> 20 ans	-	-	-	12	16	21	5	4	4	49	46	45	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Effectif permanent	16	18	16	46	47	47	383	406	426	177	187	198	19	15	21	29	29	29	30	30	31

Source : Mutandis

En 2020, l'effectif ayant entre 5 et 12 ans d'ancienneté représente 38% de l'effectif permanent, tandis que l'effectif ayant entre 2 et 5 ans représente 25% de l'effectif permanent.

Le tableau ci-dessous présente le nombre de recrutements, démissions et licenciements de l'effectif global du groupe Mutandis sur la période 2018-2020 :

	MUTANDIS			CMB PLASTIQUE			DISTRA			LGMC			RIO GLACE			KAMA PECHE			STAR SHIPPING		
	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20
Recrutements	2	3	-	-	1	-	33	77	50	26	53	239	2	4	10	11	1	5	11	2	5
Démissions	1	1	2	-	-	-	91	54	30	62	67	91	2	4	3	5	2	5	6	2	4
Licenciements	-	-	-	-	-	-	-	-	-	51	12	1	-	4	1	2	-	-	-	-	-
Turnover*	9%	11%	6%	-	1%	-	7%	7%	4%	3%	3%	7%	11%	40%	33%	31%	5%	17%	29%	7%	15%

Source : Mutandis

* Turnover = ((Nombre de départs de l'année n + Nombre d'arrivées de l'année n) / 2) / Effectif global de l'année n

Le nombre total de recrutements a fortement augmenté, celui-ci est passé de 85 personnes en 2018 à 309 personnes en 2020. Tandis que le nombre total de départ a nettement diminué sur la période analysée, ce dernier passe de 220 personnes en 2018 à 137 personnes en 2020. Le taux de turnover du groupe n'a cessé d'augmenter sur la période, celui-ci est passé de 21,8% en 2018 à 29,0% en 2020. Le taux de turnover de LGMC est le plus élevé, ce dernier est passé de 39% en 2018 à 84% en 2020. Le taux de turnover le plus bas concerne CMB Plastique, celui-ci est nul en 2020 suite à une absence de mouvements au niveau de filiale.

Le tableau ci-après présente l'évolution du nombre de jours de grève sur la période 2018-2020 :

	MUTANDIS			CMB PLASTIQUE			DISTRA			LGMC			RIO GLACE			KAMA PECHE			STAR SHIPPING		
	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20
Jours de grève	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10	-	-	-	-	-	-	-

Source : Mutandis

Entre 2018 et 2020, il y a eu 10 jours de grève au total. Un mouvement de grève de la part des agents de déchargement au port de Rio Glace est survenu en mars 2019 au retour du navire de réparation. Les agents ont bloqué le déchargement du poisson, ce qui a conduit une perte de près de 221 KMAD. Cette action a été jugée comme faute grave. Suite à la médiation de la DAG de la Wilaya de Oued Eddahab, les quatre agents ont fini par quitter l'entreprise contre indemnisation.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre de représentants du personnel sur la période analysée :

	MUTANDIS			CMB PLASTIQUE			DISTRA			LGMC			RIO GLACE			KAMA PECHE			STAR SHIPPING		
	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20
Représentants du personnel	-	-	-	2	2	2	8	8	8	32	32	32	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Source : Mutandis

Les filiales de Mutandis disposent de représentants du personnel conformément à la réglementation, à l'exception des filiales Kama Pêche et Star Shipping dont le régime spécifique applicable aux navires ne prévoit pas de représentation du personnel. En ce qui concerne Rio Glace, la nomination de représentants du personnel

était prévue courant 2020, mais celle-ci a été reportée en raison de la pandémie de la Covid-19. Le nombre total de représentants du personnel s'établit à 42 personnes, ce dernier est resté constant sur la période analysée.

En réponse à la situation sanitaire, toutes les filiales de Mutandis ont mis en place les dispositions nécessaires pour assurer à l'ensemble des collaborateurs sur site, les mesures d'hygiène et de sécurité appropriées, conformément aux mesures préconisées par les autorités.

Un référent Covid-19 a été nommé au sein de chaque site, avec pour responsabilité la mise en œuvre et l'application des mesures nécessaires pour empêcher la propagation du virus à l'intérieur des unités. Le travail au sein des unités industrielles a ainsi été réorganisé pour répondre aux exigences sanitaires, avec notamment la désinfection quotidienne du matériel et des locaux, la mise en place de sens de circulation, l'installation de séparateurs physiques en plexiglas sur les lignes, la fourniture des équipements de protection individuelle masques et visières désinfectées, l'affichage des consignes d'hygiène et de sécurité, la mise en place des points d'eau complémentaires et de distribution de gel ainsi que des nettoyages plus fréquents des installations sanitaires.

Afin de limiter au maximum la propagation du virus, l'accès des personnes étrangères aux sites a été interdit. Un dispositif de prise de température a été mis en place à l'entrée des sites, avec désinfection des chaussures et mise à disposition d'une salle d'isolement destinée aux collaborateurs susceptibles d'être contaminés. Des dépistages ont également été réalisés au profit du personnel. Les filiales de Mutandis ont mis en place le télétravail pour le personnel administratif afin d'assurer la continuité de l'activité malgré le contexte sanitaire.

Le tableau ci-après présente l'évolution du nombre d'accidents de travail sur la période 2018-2020 :

	MUTANDIS			CMB PLASTIQUE			DISTRA			LGMC			RIO GLACE			KAMA PECHE			STAR SHIPPING			
	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	18	19	20	
Accidents de travail	-	2	-	1	-	1	5	4	-	19	25	24	-	7	3	-	-	-	-	-	-	1

Source : Mutandis

Le nombre d'accidents de travail a augmenté en 2019, mais celui-ci diminue en 2020 et s'établit à 29 accidents. La sécurité au travail est un élément essentiel pour Mutandis. Chacune des filiales y consacre une partie du budget formation afin de sensibiliser les collaborateurs et les sous-traitants aux aspects sécurité dans le cadre de leurs activités.

L'ensemble des éléments mis en œuvre par Mutandis dans le cadre de sa démarche RSE ont été détaillés au niveau de la présente section du document de référence.

VII. STRATEGIE D'INVESTISSEMENT ET MOYENS TECHNIQUES

VII.1. STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

2018-2020

Les investissements réalisés par les activités de Mutandis sur les 3 derniers exercices se présentent comme suit :

Investissements (en mMAD) ³⁹	2018	2019	2020	TCAM 2018-2020
Investissements de croissance	6,1	7,0	52,2	193,0%
<i>Détergents & jus</i>	3,4	1,8	41,5	248,7%
<i>Produits de la mer</i>	2,6	4,4	5,2	41,8%
<i>Bouteilles alimentaires</i>	0,1	0,9	5,5	838,2%
Investissements de maintenance	20,0	18,5	17,4	-6,7%
<i>Détergents & jus</i>	0,5	0,9	0,7	17,6%
<i>Produits de la mer</i>	16,6	15,1	15,0	-4,9%
<i>Bouteilles alimentaires</i>	2,8	2,5	1,7	-23,5%
Investissements de remplacement	2,7	10,1	5,7	44,4%
<i>Détergents & jus</i>	2,7	3,5	5,7	44,4%
<i>Produits de la mer</i>	0,0	0,0	0,0	0,0%
<i>Bouteilles alimentaires</i>	0,0	6,6	0,0	0,0%
Investissements d'amélioration	14,0	10,4	10,2	-14,6%
<i>Détergents & jus</i>	6,5	1,5	1,4	-53,7%
<i>Produits de la mer</i>	7,4	8,9	8,8	9,3%
<i>Bouteilles alimentaires</i>	0,1	0,0	0,0	-100,0%
Autres investissements (Marketing, SI...)	14,0	20,4	15,0	3,6%
<i>Détergents & jus</i>	11,2	13,7	11,8	3,0%
<i>Produits de la mer</i>	2,4	2,5	1,8	-12,2%
<i>Bouteilles alimentaires</i>	0,4	4,2	1,3	75,1%
Total	57	66	101	33,1%

Source : Mutandis

En 2020, les investissements réalisés par le groupe Mutandis s'élèvent à 101 MMAD, contre 57 MMAD en 2018, soit un taux de croissance annuel moyen de 33,1%. La hausse en 2020 correspond principalement à l'achat d'un terrain par Distras pour un montant de 36 MMAD. Ce terrain servira à la construction de trois usines dédiées à l'extension des activités et des capacités du groupe.

A noter que Mutandis ne dispose pas à ce jour d'une politique de partenariat ou de joint-venture spécifique avec d'autres opérateurs évoluant dans les secteurs sur lesquels la Société intervient.

VII.1.1. Activité Détergents

L'activité détergents a une politique soutenue en termes d'investissement. Celle-ci peut être segmentée en 4 catégories :

- Investissement de croissance : augmentation de la capacité de production des détergents liquides et en poudre, ainsi que l'augmentation de la capacité de stockage des matières premières et des produits finis au niveau de l'unité industrielle située à Berrechid ;

³⁹ Investissements bruts cumulés (base comptes sociaux) hors retraitements de consolidation

- Investissement de maintenance : remplacement des équipements vieillissants réservés à la production des détergents ;
- Investissement d'amélioration : réalisé dans le but de réduire le coût de revient des produits finis (à travers l'automatisation, la réduction de la consommation énergétique, etc.) ;
- Investissement dans les marques : dépenses marketing réalisées dans le but de déployer et soutenir les marques propres du Groupe.

VII.1.2. Activité Produits de la mer

La politique d'investissement de cette activité concerne essentiellement quatre volets :

- Intégration en amont à travers l'acquisition de nouveaux bateaux, de quotas de pêche et de capacité de prétraitement et de congélation. La finalité est d'augmenter et stabiliser les approvisionnements de la société ;
- Amélioration de la productivité à travers l'acquisition d'équipements industriels et la refonte de sites. La finalité est d'augmenter la production tout en réduisant les coûts de production ;
- Investissement en recherche & développement dans le but d'élargir la gamme de produit et valoriser au maximum la ressource ;
- Investissement en marketing afin de soutenir et développer les marques propres.

VII.1.3. Activité Bouteilles alimentaires

Mutandis a consenti des investissements importants depuis l'acquisition de l'activité Bouteilles alimentaires. Ces investissements sont principalement motivés par :

- L'augmentation de la capacité de production afin de suivre la croissance du marché national et de disposer d'une capacité de production résiduelle pour servir les partenaires africains du Groupe tout au long de l'année ;
- L'innovation et l'accompagnement des marques partenaires sur de nouveaux types de produits d'emballage toujours plus performants ;
- La maintenance et la mise à niveau du parc industriel.

Il est à noter que les investissements relatifs aux bouchons pour boissons gazeuses de nouvelle génération (« Short-neck » mono pièce) ont été réalisés en 2016.

VII.1.4. Activité Jus de fruits

Les investissements dans l'activité des jus de fruits ont consisté, comme indiqué ci-avant, à acquérir une marque historique au Maroc, Marrakech, ainsi que les outils industriels nécessaires à la production de la gamme de jus. Depuis février 2017, date de ces acquisitions, le complément d'investissement l'a été dans de la maintenance ou de la mise à niveau industrielles ainsi que dans la connaissance du marché et des consommateurs via des études.

Enfin, des investissements marketing importants sont consentis pour repositionner la marque avec clarté et l'ancrer sur des segments de consommateurs prioritaires par les études de marketing stratégiques.

2020-2021

En date du 2 juin 2021, Mutandis et RAB Food Group ont signé un contrat prévoyant l'acquisition par Mutandis de 100% des parts de la société Season Brand LLC, société basée dans le New Jersey, aux États-Unis d'Amérique, pour un montant de près de 400 MMAD⁴⁰.

La marque Season, créée en 1921 (il y a 100 ans), est aujourd'hui le leader dans la vente de conserves de sardines « premium » aux USA. Cette gamme de produits représente environ 90% du chiffre d'affaires de la société.

Les produits sont distribués par les principales chaînes de supermarchés et de warehouse clubs aux États-Unis, notamment par les deux leaders Costco Wholesale Club et Walmart. Season ne produit pas elle-même les conserves de poisson mais s'approvisionne dans plusieurs pays et en particulier au Maroc (préalablement à la réalisation de l'opération présentée ci-dessus), pays leader mondial de la conserve de sardines.

Cette acquisition permet à Mutandis d'augmenter sa taille actuelle de près d'un tiers et permettra à de nombreux exportateurs marocains de produits alimentaires l'accès direct aux principales chaînes américaines de distribution.

La notoriété et la perception positive par le consommateur de cette marque vieille de 100 ans offrent des perspectives favorables d'élargissement des gammes de produits et de croissance à long terme de la marque.

La consolidation de Season dans Mutandis ajoutera, sur une année pleine environ 480 MMAD au chiffre d'affaires du groupe, 60 MMAD à son EBE et 45 MMAD⁴¹ à son résultat net.

La réalisation définitive de la transaction demeure soumise aux autorisations administratives d'usage.

VII.2. MOYENS TECHNIQUES

VII.2.1 Activité Détergents

L'usine se situe à Berrechid à 40 Km de Casablanca et dispose de 5 bâtiments :

- Un bâtiment comprenant l'administration ;
- Deux bâtiments réservés à la production : le premier pour la production de liquide et le second pour la production de poudre ;
- Deux bâtiments dédiés au stockage des matières premières et des produits finis.

Les capacités de production de l'usine par catégorie de produits sont présentées dans le tableau ci-dessous :

Produit	Capacité de production annuelle (kT)
Eau de Javel	36
Nettoyant ménager	18
Liquide vaisselle	12
Pâte	20
Poudre	65

Source : Mutandis

L'usine dispose d'une capacité de stockage de 2 000 palettes avec un taux de remplissage à fin 2020 de 100%.

⁴⁰ Ce montant pouvant encore varier en fonction du montant exact du besoin en fond en roulement (actif circulant moins passif circulant) du jour du règlement de la transaction. Ce montant est financé par endettement bancaire, auprès d'établissements bancaires marocains.

⁴¹ Hors coûts liés au financement de l'acquisition.

Le tableau ci-dessous présente l'ancienneté et les taux d'utilisation de l'outil de production de l'activité Détergents sur les 3 dernières années :

Zone	Machine	Ancienneté (années)	Taux d'utilisation			
			2018	2019	2020	
Ligne de production de la poudre	Tour	20	91%	95%	95%	
	BETTI 1	20	3%	3%	1%	
	DOLZANE 1	20	N/A	N/A	N/A	
	DOLZANE 2	20	N/A	N/A	N/A	
	MIELE 1	6	10%	6%	5%	
	MIELE 2	6	84%	64%	40%	
	MIELE 3	5,5	78%	44%	30%	
	MIELE 4	4	75%	86%	86%	
	MIELE 5	4	66%	76%	76%	
	MIELE 6	4	41%	46%	46%	
	MIELE 7	3	70%	80%	88%	
	MIELE 8	3	30%	34%	38%	
	MIELE 9	3	70%	80%	88%	
	MIELE 10	3	10%	11%	30%	
	MIELE 11	1	N/A	N/A	80%	
	ROVEMA	15	N/A	N/A	N/A	
	JATON	12	N/A	N/A	N/A	
	BETTI 2	20	65%	74%	74%	
	BETTI 3	20	65%	74%	74%	
	Conditionnement poudre	SAUTELMA 1	20	15%	17%	17%
SAUTELMA 2		20	N/A	N/A	N/A	
Ligne 1 : NM		16	81%	90%	94%	
Ligne 2 : EDJ		5,6	72%	74%	89%	
Ligne : sachet		19	68%	75%	78%	
Ligne Pâte détergente		Mélangeur	8	57%	69%	53%
		Conditionnement	10	60%	72%	56%
Ligne Liquide vaisselle		Mélangeur	5	88%	95%	89%
		Conditionnement	12	68%	72%	68%
Soufflage PEHD		MP5/1	17	100%	100%	100%
		MP5/2	11	84%	93%	97%
		Beckum	> 25	N/A	N/A	N/A
		AKEI	5,6	90%	93%	97%
		AKEI 2	4	N/A	74%	80%
Soufflage PET		PET1	5	N/A	N/A	N/A
		PET2	5	N/A	N/A	N/A
		PET3	5	N/A	N/A	1%
		BLOWY	2,5	68%	72%	68%

Source : Mutandis

Les machines DOLZANE 1 & 2 sont hors service. Ces dernières ont été démontées de l'atelier d'emballage et mise à la ferraille. Les machines PET 1, 2 & 3 sont opérationnelles mais inutilisées depuis 2018 en raison de la ligne BLOWY qui répond largement à la demande de liquide vaisselle.

Afin d'alimenter les points de vente, Mutandis dispose de plusieurs dépôts répartis comme suit :

Dépôts	Capacité (pal)	Taux de remplissage
Meknès	200	95%
Tanger	300	83%
Fès	226	88%
Rabat	320	95%
Tétouan	235	94%
Agadir	210	95%
Marrakech	250	95%
Kenitra	240	67%
Casablanca	1 300	55%
Total	3 281	75%

Source : Mutandis

Afin d'assurer la commercialisation et la livraison des produits de l'activité Détergents, Mutandis s'appuie sur une flotte d'unités mobiles, en location longue durée, répartie comme suit :

- Unités mobiles de vente : 108 unités dont 44 camions conventionnels et 64 motos ;
- Unités mobiles de livraison : 32 camions.

VII.2.2. Activité Produits de la mer

Le groupe Mutandis dispose de 5 sites de production répartis entre Safi (3), Agadir (1) et Dakhla (1) dont les principales caractéristiques sont présentées ci-dessous :

Site	Spécialisation	Capacité	Localisation
Usine Chérifienne	Conserves de Sardines et de Maquereaux	18 670 Tonnes de poisson frais/an pour 778 000 caisses de 100 boîtes club/an TRAD	Safi
Usine Comosa	Conserves de filet de Sardines et de Maquereaux	9 500 Tonnes de poisson frais/an pour 186 000 caisses de 100 boîtes club/an SPSA	Safi
Usine Mariana	Conserves de Sardines et de Maquereaux	3 432 Tonnes de poisson frais/an pour 143 000 caisses de 100 boîtes club/an pour TRAD 6 273 Tonnes de poisson frais/an pour 123 000 caisses de 100 boîtes club/an pour SPSA	Safi
Usine Amiaroc	Conserves de Sardines et de Maquereaux	8 923 Tonnes de poisson frais/an pour 372 000 caisses de 100 boîtes club/an pour TRAD 5 105 Tonnes de poisson frais/an pour 100 000 caisses de 100 boîtes club/an pour SPSA	Agadir

Usine Rio Glace	Prétraitement et congélation du petit pélagique	200 T de traitement et 60 T de congélation par jour
-----------------	---	---

Source : Mutandis

L'ensemble des moyens (usines) sont détenus en propre.

La maintenance des usines a lieu pendant les fêtes (Aïd El Adha : 15 jours, Aïd El Fitr : 10 jours et Al Mawlid : 7 jours). Le budget annuel se situe à près de 7 MMAD.

Le tableau ci-dessous présente l'ancienneté de l'outil de production de l'activité Produits de la mer :

Ancienneté de l'outil de production	Pourcentage installé
Moins de 5 ans	35%
Entre 5 ans et 10 ans	33%
Entre 10 ans et 20 ans	12%
Plus de 20 ans	20%

Source : Mutandis

Le taux d'utilisation des outils de production de l'activité Produits de la mer est passé de 46% en 2007 à 68% en 2018 puis à 66% en 2020 malgré les contraintes imposées par la crise sanitaire liée au Covid-19. La politique d'intégration de la pêche et de la congélation a permis d'augmenter ce taux d'utilisation. Le recours plus systématique à la congélation, destinée aux produits à haute valeur ajoutée devrait permettre de l'accroître encore davantage.

Les capacités sont dimensionnées pour absorber des volumes correspondant aux pics d'approvisionnement en haute saison de pêche de mai à septembre. Hors saison, les capacités sont sous utilisées car l'approvisionnement baisse.

La capacité de stockage des usines s'élève à 30 millions de boîtes par an. Le stock moyen est de 15 millions de boîtes par an, soit une rotation de 45 jours en moyenne.

Le Groupe Mutandis dispose aussi de deux bateaux dont les caractéristiques se présentent comme suit :

Site	Assadi	Mansour Dakhla
Matricule	12-93 Dakhla	12-90 Dakhla
Construction	1978	1974
Longueur HT	60,15 m	62,25 m
Largeur	10,20 m	9,50 m
Creux au centre	7,30 m	7,30 m
Tonnage	939 TJB	878 TJB
Moteur	Wartsila Nohab	MAN B&W
Puissance	2 640 cv	2 600 cv
Numéro de licence de pêche	142/2020	145/2020
Quota 2020	18 000 T	13 700 T

Source : Mutandis

La maintenance des bateaux a lieu en début d'année pour une période de 8 à 10 semaines. Le choix de la période est lié à la raréfaction du poisson en hiver. Les travaux sont des travaux lourds : propulsion, entretien de la coque, systèmes électriques et hydrauliques, système RSW pour la conservation du poisson. Le montant annuel lié à la maintenance des bateaux est d'environ 7 MMAD par bateau.

VII.2.3. Activité Bouteilles alimentaires

Le site industriel de l'activité Bouteilles alimentaires se situe au niveau du quartier industriel d'Ain Sebaâ à Casablanca. L'usine, qui produit en moyenne environ 600 millions de préformes et 540 millions de bouchons, dispose d'un outil industriel de haute technologie pour la fabrication des produits développés conjointement avec les marques partenaires du Groupe.

L'unité de production est équipée de :

- 10 machines d'injection de préformes de marque Husky avec des moules allant de 24 à 96 cavités dont 1 machine XL 225 démontée à l'arrêt ;
- 7 machines d'injection de bouchons dont 5 de marque Ferromatik, 2 de marque Husky et 1 de compression marque Sacmi ;
- 2 machines de jointage de marque Sacmi (i. e. rajout des joints aux bouchons bi-pièces) ;
- 4 machines d'impression dont 2 dédiées à l'impression interne (marque Desco dont 1 démontée à l'arrêt) et 2 autres dédiées à l'impression externe (marques Tampoprint et Desco).

Le tableau ci-dessous présente les taux d'utilisation de l'outil de production de l'activité Bouteilles alimentaires sur les 3 dernières années :

Type de produit	Taux d'utilisation 2018	Taux d'utilisation 2019	Taux d'utilisation 2020
Préforme	66,00%	62,00%	53,00%
Bouchon	27,33%	24,67%	23,67%

Source : Mutandis

Le taux d'utilisation en 2020 s'établit à 53,00% pour les préformes, contre 62,00% en 2019, et 23,67% pour les bouchons, contre 24,67% en 2019. Le taux d'utilisation est en baisse en 2020 parallèlement au chiffre d'affaires à cause de la crise sanitaire Covid-19.

Le tableau ci-dessous présente l'ancienneté de l'outil de production de l'activité Bouteilles alimentaires :

Machines	Ancienneté au 31 décembre 2020 (en années)
Machine préformes 1 H10	2
Machine préformes 2 H2	25
Machine préformes 3 H3	31
Machine préformes 4 H4	21
Machine préformes 5 H5	15
Machine préformes 6 H6	27
Machine préformes 7 H7	18
Machine préformes 8 H8	21
Machine préformes 9 H9	20
Machine bouchons 1 F1	23
Machine bouchons 2 F2	23
Machine bouchons 3 F3	23
Machine bouchons 4 F4	21
Machine bouchons 5 F5	11
Machine bouchons 6 H160	20
Machine bouchons 7 CCM	6
Machine bouchons 8 HyCAP	5
Machine bouchons 9 SACMI1	23
Machine bouchons 10 SACMI2	21
Machine bouchons 11 DESCO impression interne	23
Machine bouchons 12 DESCO 2 impression externe	6
Machine bouchons 13 TAMPOPRINT	27

Source : Mutandis

L'ensemble des machines ont été financé en fonds propres, excepté deux machines : Machine préformes 9 H9 et Machine bouchons 7 CCM. Ces dernières ont été financées en leasing.

La capacité de production en préforme est dimensionnée afin de pouvoir livrer les marchés à l'export tout au long de l'année y compris lorsque la demande locale demeure importante. Cette capacité s'élève à 943 millions de préformes et 1 379 millions de bouchons par an en 2020.

Une partie des équipements des bouchons a été reconvertie suite aux changements de technologie des bouchons pour boissons gazeuses, de nouveaux équipements ont été acquis afin de produire le nouveau bouchon boissons gazeuses pour les deux principales marques partenaires de Mutandis.

CMB ne dispose pas de flotte de distribution. La logistique est assurée par des partenaires de transport pour livrer certains clients. Les autres clients utilisent leurs moyens de transport pour s'approvisionner.

La capacité de stockage s'élève à 51,1 millions de préformes et à 47,2 millions de bouchons. Le taux de rotation est de l'ordre de 3 mois.

La maintenance de l'outil industriel et sa durée se présente comme suit en fonction des machines :

- Maintenance des lignes Husky : Hebdomadaire (240 min), Trimestrielle (720 min), Annuelle (15 jours) ;
- Maintenance compresseur à air : Journalière (30 min), 2000H (120min), 4000H (240min), 8000H (360min) ;
- Maintenance des lignes Ferromatik : Hebdomadaire (60à75min), Trimestrielle (480 min), Annuelle (7jours) ;
- Maintenance des lignes Sacmi : Journalière (30min), Hebdomadaire (180min), Six semaines (480min), Annuelle (7 jours) ;

- Maintenance de la ligne Tampoprint : Journalière (30min), Hebdomadaire (120min), Semestrielle (720min), Annuelle (7 jours) ;
- Maintenance de la ligne Desco : Journalière (30min), Hebdomadaire (120min), Semestrielle (720min), Annuelle (7 jours) ;
- Maintenance des outils de précision (Comparateur, Niveau à bulle, clés dynamométriques) ;
- Suivi et contrôle de l'eau de refroidissement : Journalière (30min), Mensuelle (prélèvement et analyse);
- Maintenance Doseur Colorant : Chaque démarrage du doseur (15min).

VII.2.4. Activité Jus de fruits

Suite au rachat de l'activité Jus de Citruma par Distrax en février 2017, l'outil de production récupéré par Distrax a été financé par un crédit bancaire à moyen terme.

L'usine de la production de jus se situe à Kenitra et dispose de 4 bâtiments :

- Un bâtiment comprenant les services administratifs ;
- Un bâtiment de production comprenant 2 salles de conditionnement, 1 salle de préparation, de mélange et de pasteurisation ;
- Un bâtiment pour le stockage des produits finis, des consommables et des matières d'emballage ;

Un bâtiment comprenant une chambre froide pour le stockage des matières premières. La capacité de production des jus s'établit à 50 millions de litres. Le tableau suivant présente les capacités de production de l'usine par catégorie de produits :

Catégorie de produit	Capacité de production
TETRA 1L	5500 litres/heure
TETRA 200ml	9000 unités/ heure 1800 litres/heure
PET 1L	4500 litres/heure
PET 330ml	5600 unités /heure 1700 litres/heure

Source : Mutandis

A fin 2020, la capacité de stockage de l'usine est de 785 palettes environ pour le produit fini et de 140 palettes environ pour les matières premières et d'emballage. La chambre froide à température positive, dédiée au stockage des matières, est d'une capacité de 420 palettes ; la chambre froide à température négative, dédiée au stockage des retours de matières premières et matières congelées, dispose d'une capacité de stockage de 81 palettes. Le taux de rotation de stock en 2020 est de 12.

Le tableau ci-dessous présente les taux d'utilisation de l'outil de production de l'activité Jus de fruits sur les 3 dernières années :

Zone	Machine	Ancienneté	Taux d'utilisation		
			2018	2019	2020
Conditionnement jus TETRA 1L	TBA8	20	56%	70%	70%
	TCA	20	56%	70%	70%
	TCP	20	56%	70%	70%
	Fardeleuse	20	56%	70%	70%
Conditionnement A3 FLEX	A3	6	60%	75%	75%
	Pailleuse	6	60%	75%	75%
	Twin Pack	6	60%	75%	75%
	Fardeleuse	6	60%	75%	75%
PREPARATION & SALLE DE MELANGE	Shyppoper	34	65%	65%	65%
	Bac préparation	34	65%	65%	65%
PASTEURISATEUR 1	STORK 1	34	48%	60%	60%
PASTEURISATEUR 2	STORK 2	34	48%	60%	60%
LIGNE PET	Compresseur	2	36%	46%	46%
	Souffleuse	12	36%	46%	46%
	Remplisseuse	12	36%	46%	46%
	Sleeveuse	12	36%	46%	46%
	Fardeleuse	12	36%	46%	46%
FROID INDUSTRIELS (nouveau Dispositif)	Nouveau compresseur		-	-	60%
	Ancien compresseur	34	75%	75%	0%
	Tour de refroidissement	10	65%	65%	0%

Source : Mutandis

L'évolution des taux d'utilisation s'articule autour de trois éléments essentiels et concomitants : la montée en puissance de la marque Marrakech suite au rachat par le groupe Mutandis, une meilleure appropriation des outils de production par les nouvelles équipes Distra depuis 2017 et enfin la forte augmentation de la demande commerciale qui s'est traduite par une évolution importante des volumes de production (+38% de production en volume entre 2017 et 2020).

Le tableau suivant présente les types de travaux et les durées d'intervention annuelle pour maintenir l'usine :

Type de travaux	Zone d'exécution	Action préventive & corrective	Société	Durée d'intervention annuelle
Entretien du compresseur G45 G75	Zone d'air comprimé	Changement de consommable (huile, filtre, sécheur etc.) & vérification du système mécanique	Tec-maco	Deux jours
Détartrage de la station osmosé	Station d'osmose inverse	Détartrage chimique & changement des filtres	GTE service	Deux jours
Révisions des lignes Tetra 1L et 200ml	Ligne de conditionnement	Changement de pièces programmées	Tetrapak	Chaque 2000 heures & pendant 15 jours pour chaque ligne

Ramonage des chaudières	Chaufferie	Changement du brûleur-tarage des soupapes de sécurité et joint d'étanchéité	LAMTEC Maghreb	Deux semaines
-------------------------	------------	---	----------------	---------------

Source : Mutandis

Le tableau ci-dessous présente des indicateurs sur la performance de chacune des lignes de production :

	TETRA 1L	TETRA 200ml	PET 1L	PET 330ml
Taux de disponibilité	74,31%	75,43%	45,74%	63,42%
Taux de rendement synthétique	71,96%	72,51%	48,31%	51,22%
Nombre de jours d'arrêts cumulés en 2020 pour maintenance corrective	13,7 jours	24,5 jours	21,9 jours	0,8 jours

Source : Mutandis

L'activité Jus de fruits bénéficie de synergies avec l'activité Détergents : relationnel avec les clients nés des bonnes performances de cette dernière, tournées des pré-vendeurs adaptées pour inclure la prise de commande de Jus lors de celles-ci, expérience acquise sur les opérations trade marketing à adapter pour servir cette nouvelle catégorie, efficacité de la chaîne de Distribution Last Mile. Par ailleurs, les agences de distribution sont équipées pour assurer la séparation réglementaire des produits « alimentaires ». La livraison des jus sur le canal détail se fait également dans des camions compartimentés. La livraison aux grossistes, distributeurs et GMS se fait, quant à elle, directement depuis l'usine de Kénitra.

VII.3. MOYENS INFORMATIQUES

- A fin 2020, le système d'information de Mutandis est composé des éléments suivants :
 - Deux serveurs Active Directory et un serveur Antivirus qui tournent sous Windows 2016 ;
 - Hébergement de la messagerie sur le cloud chez Microsoft Office 365 ;
 - Hébergement du dossier partagé sur le cloud chez Microsoft Sharepoint / One Drive ;
 - Un firewall qui gère la sécurité informatique de la Société pour tout le flux entrant de l'extérieur, il permet aussi l'accès VPN, ainsi que le filtrage Web et Anti-spam ;
 - Deux routeurs fibre optique ;
 - Un standard téléphonique de marque Alcatel ;
 - 4 switchs réseau ;
 - Un onduleur pour la sécurité électrique du local technique.

En outre, chaque activité dispose d'un système informatique propre :

VII.3.1. Activité Détergents et Activité Jus de fruits

- Un serveur Active Directory Windows server 2008 ;
- Un serveur de messagerie Open source ;
- Un serveur Odoo ERP Open source ;
- Un serveur Antivirus KAV /Spiceworks ;
- Un serveur GLPI (Helpdesk) ;
- Un serveur Solution BI QlikView ;
- Un serveur SQL server CS-Time pour la solution de pointage ;
- Un serveur SQL server Interfaçage SFA-Odoo ;
- Un serveur NAKIVO solution de Backup et réplication ;
- Un serveur Utilitaire supervision des switch (Ubiquiti) ;

- Un serveur Utilitaire supervision des points accès Wifi (TP Link Omada controller).

Les solutions sont déployées sur une infrastructure virtualisée VMWARE dont le matériel est :

- 2 HP Proliant DL380p G7
- 2 HP Proliant DL380p G8

Les baies de stockage se présentent comme suit :

- 1 NAS SynologyRS2418+ (10.5 T HDD + 7 T SSD) VMWare ;
- 1 NAS LaCie5bigNASPro12Topour Partages ;
- 1 NAS SynologyRS2418+ (20 T HDD) pour Backup des données utilisateurs.

Les équipements réseau se présentent comme suit :

- 1 Firewall Watch Guard M200 / UTM ;
- 2 Peep Link ;
- 1 Switch Mikrotik Fibre ;
- 8 UniFi Switch 24 POE-250W ;
- IPBX Grandstream TéléphonieIP.

Le parc informatique à fin 2020 se présente comme suit :

Parc informatique	Unités
Ordinateurs	179
<i>dont laptops</i>	97
Imprimantes / photocopieurs Sharp	13
9 imprimantes MFP de bureau	9

Source : Mutandis

Les solutions de vidéo-surveillance à fin 2020 se présentent comme suit :

Solutions de vidéo-surveillance	Unités
Network Video Recorder Hickvision	179
Caméras de surveillance Usine	13
Network Video Recorder	8
Caméras agences	10

Source : Mutandis

A noter que dans le cadre de la politique de sécurité et de backup / restauration, l'infrastructure est répliquée en externe au sein des bureaux de Casablanca. La solution est basée sur une infrastructure similaire à celle en production :

- 1 HP Proliant DL380p G7 ;
- 1 HP Proliant DL380p G8 ;
- Baie de stockage : Synology RS2418+ (10.5 T HDD + 7 T SSD) VMWare.

Les moyens de connectivité à fin 2020 se présentent comme suit :

Connectivité WAN	Unités
Site Berrechid	
Fibre optique 100 MB/s	2
ADSL	1
Agences	
Fibre optique 100 MB/s	1
Fibre optique 50 MB/s	8

Source : Mutandis

VII.3.2. Activité Produits de la mer

- Un serveur Active Directory ; Windows 2016 (Domaine LGMC-mutandis. com) ;
- Un serveur de bureau distance Windows 2012 R2 ;
- Un serveur de sauvegarde
- Un firewall WhatchGuard Firebox M200 ;
- Routeur pour la connexion ADSL ;
- Un standard téléphonique GRANDSTREAM;
- Switch réseau HPE 1620 Séries ;
- Un onduleur ATON SPX 3000.
- Routeur pour la connexion Fibre Optique ;
- Switchs réseau ;
- Un onduleur pour la sécurité électrique de l'armoire serveurs.

VII.3.3. Activité Bouteilles alimentaires

- Un serveur Active Directory ;
- Un serveur de messagerie Lotus Domino 8. 5. 3, solution d'accès à la messagerie via les smartphones ;
- Un serveur ERP Sage X3 V5 permettant la paie, comptabilité et les achats ainsi que le commercial (il héberge également la solution de pointage Gestor) ;
- Un serveur QlickView permettant l'aide à la prise de décision (sous Windows 2008 les autres serveurs sont installés sous Windows 2003) ;
- Le serveur antivirus est installé sur le serveur de messagerie ;
- L'activité dispose d'une baie de stockage externe pour la sauvegarde des serveurs et des données utilisateurs ;
- Un firewall gère la sécurité informatique pour le flux entrant et sortant ;
- Routeur pour la connexion ADSL ;
- Un standard téléphonique Alcatel ;
- Switchs réseau ;
- Un onduleur pour la sécurité électrique de l'armoire serveurs.
- Un serveur ERP Sage X3 V11 dont le projet est en cours et qui remplacera définitivement la V5 avec les mêmes modules améliorés en place de la mise en place des modules stock, production, contrôle qualité et comptabilité analytique.

VIII. POLITIQUE QUALITE, RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

La fonction Recherche et Développement a pour principal objectif de permettre à l'activité d'adapter et d'optimiser en permanence ses produits et ses processus de production et d'en créer de nouveaux pour répondre aux besoins du marché sachant que la concurrence reste très rude dans le secteur dans lequel évolue Mutandis. Elle intervient autour de trois grands axes :

Axe 1 : Piloter et coordonner les projets de développement avec les différents clients internes notamment :

- La Direction Marketing pour tout ce qui se rapporte à la marque propre (MP) ;
- La Direction Commerciale pour les produits « marque de distributeur » (MDD) ;

- La Direction Export, soit pour une adaptation des produits existants, soit pour le développement d'un produit spécifique dédié à l'étranger.

La fonction R&D transforme le cahier des charges des MDD dont les exigences sont qualitatives en produits prêts à être mis sur le marché, dans des délais impartis et au moindre coût. Pour ce faire, elle assure la planification, la réalisation de l'étude de faisabilité technique, de coût et de délai, la gestion des ressources nécessaires, la coordination avec les partenaires/prestataires et la mise en œuvre du planning, de la conception à l'industrialisation.

La conception d'un produit de qualité nécessite différents tests et contrôles. Ces phases de tests sont réalisées à la fois à l'échelle du laboratoire et à l'échelle industrielle, tout le long du processus de développement et avant sa sortie sur le marché. Ces tests sont réalisés au sein du laboratoire R&D de l'activité, mais également dans des laboratoires de grande notoriété, locaux et à l'étranger, avec lesquels Mutandis a su développer des partenariats.

Axe 2 : Optimiser les produits existants

Outre les demandes des clients internes, le service R&D prend des initiatives de développement afin d'optimiser les coûts de revient et/ou améliorer la performance de produits et ce, pour une meilleure rentabilité et compétitivité.

Axe 3 : Assurer la veille concurrentielle/technologique

Le marché est en perpétuelle évolution et pour avoir une meilleure réactivité et compétitivité, et trouver des créneaux qui permettent à Mutandis de se différencier et de se démarquer, l'activité assure une veille marché lui permettant de connaître les avancées de ses concurrents et les innovations de ses fournisseurs.

Parmi les réalisations du service R&D durant les deux dernières années, nous pouvons citer :

- L'amélioration de la qualité de la pâte nettoyante Magix et du nettoyant ménager Maxis' ;
- L'accompagnement d'un grand groupe industriel marocain pour le lancement de sa marque propre de lessive en poudre pour le lavage à la main ;
- L'adaptation de certains produits existants pour l'export notamment la lessive en poudre pour le lavage à la main.

L'ensemble des éléments relatifs à la politique de recherche et développement mise en œuvre par Mutandis sont développés dans la présente section du document de référence.

VII.1. Qualité opérationnelle

Gérée par le QO Manager qui est rattaché au R&D and *Quality Manager*, la qualité opérationnelle a pour but d'assurer la conformité des produits Mutandis mis sur le marché aux (i) exigences internes, (ii) aux exigences clients et (iii) aux exigences réglementaires.

Cette assurance repose sur des contrôles de la matière première et matière d'emballage (MP/ME) au produit fini tout le long du processus de réalisation.

Ces contrôles sont réalisés au sein des laboratoires de Mutandis par des équipes de contrôleurs qualité dotés des compétences nécessaires et formés au métier et ce, conformément au système de contrôle de la qualité ISO 9001 v 2008 qui définit notamment, les spécifications des MP/ME et des produits à chaque étape de fabrication, les plans de contrôles très stricts, les modes opératoires et les instructions de travail nécessaires au bon fonctionnement. Les équipes de Mutandis effectuent et contrôlent plus de 1 000 prélèvements par jour.

Le système de contrôle de la qualité mis en place garantit une traçabilité de tous les produits et fournit au management une base de données technique fiable pour la prise de décision en matière de qualité et de valorisation des produits.

VII.2. Management de la qualité

Mutandis dispose d'un Système de management de la qualité certifié ISO 9001 v 2008. Ce système repose sur un ensemble de processus, de pilotage, de réalisation et support et permet à Mutandis de piloter l'ensemble de ses activités, de les adapter et d'améliorer en permanence leurs performances en fonction de l'évolution des besoins et des attentes de ses clients.

Au sein de Mutandis, la R&D joue un rôle très important dans l'activité Détergents du fait de l'importance de l'innovation face à la concurrence. Elle est partagée avec les partenaires industriels dans l'activité Bouteilles alimentaires, où il s'agit essentiellement de Co-R&D avec les embouteilleurs. L'activité R&D se développe rapidement dans les produits de la mer pour offrir des produits à plus haute valeur ajoutée, élargir les recettes et les gammes et améliorer la récupération des déchets. Elle est également centrale dans l'activité jus de fruits pour modifier les recettes en les adaptant au goût du consommateur tout en maîtrisant la constance du goût et le coût de revient de chaque recette.

VII.3. Activité Détergents

Le Service R&D et qualité, rattaché directement à la Direction Générale de l'activité intègre 3 fonctions : la Recherche et Développement, la qualité opérationnelle et le Management de la qualité. Le service regroupe 18 personnes et est doté de 3 laboratoires. Chaque unité de fabrication dispose d'un laboratoire et d'une équipe de contrôleur qualité dédiés. Le laboratoire R&D est implémenté au sein du laboratoire central.

Par ailleurs, Mutandis dispose d'une certification ISO 9001 v 2015 pour cette activité.

VII.4. Activité Bouteilles alimentaires

Dans le secteur des emballages pour bouteilles alimentaires, Mutandis met en œuvre, en collaboration avec ses clients, deux à trois innovations conçues par an.

Ces innovations portent aussi bien sur l'optimisation de produits existants que sur le développement de nouveaux produits. S'agissant des produits existants, les équipes de développement de Mutandis cherchent à optimiser en permanence les conditions d'utilisation industrielle des emballages (gains énergétiques, réduction des taux de perte, etc.) et à réduire au maximum le poids des emballages afin de réaliser des gains matière.

Par ailleurs, Mutandis a été le premier acteur au Maroc à développer une bouteille en PET spécifique aux jus grâce à une nouvelle technologie de remplissage à chaud. Cette technologie dite « Hotfill » a pour but d'assurer un remplissage aseptique des bouteilles.

Mutandis innove en permanence afin de proposer à ses marques partenaires des produits d'emballages toujours plus performants, aux coûts les plus faibles. La principale tendance de l'innovation est la recherche d'emballages plus légers, donc moins consommateurs de matières premières plastiques, sans dégrader leurs propriétés d'emballage. Pour ce faire, la R&D travaille en étroite collaboration avec un bureau d'étude au Luxembourg afin de concevoir et tester les prototypes de nouveaux produits.

S'agissant du bouchon, le groupe a signé un partenariat technologique avec un groupe leader à l'échelle internationale qui lui permet de bénéficier des dernières technologies dans le cadre d'un accord de licence exclusif pour le Maroc et la Mauritanie.

Par ailleurs, Mutandis dispose de la certification FSSC 22000 (Food Safety System Certification) depuis janvier 2019 pour cette activité. Le renouvellement de cette certification est prévu en janvier 2022.

VII.5. Activité Produits de la mer

La R&D dans cette activité vise à concevoir de nouvelles gammes de produits obéissant à trois objectifs :

- Se rapprocher le plus possible des résultats des tests menés auprès des consommateurs pour différentes gammes de produits et dans différents marchés.
- Réussir à maintenir le prix de revient de chacun des produits à un niveau compatible avec les prix de ventes acceptables par le consommateur, tels que ressortis des enquêtes consommateurs et des niveaux de prix de la concurrence. L'exercice porte notamment sur la définition de l'équilibre entre les rendements matières et le type de poisson acheté ou encore sur l'arbitrage entre la perception visuelle et la qualité des emballages et le coût de revient de leur mise en œuvre.
- Elargir les gammes offertes pour se différencier de la concurrence et innover aussi souvent que possible pour renforcer les marques propres et conquérir de nouveaux partenaires propriétaires de marques internationales.

L'activité R&D travaille ainsi par itération successive en étroite liaison avec l'activité de marketing consommateur, la direction financière et les équipes de production industrielle.

Par ailleurs, Mutandis dispose de quatre certifications pour cette activité : IFS, BRC, FDA et FOS.

VII.6. Activité Jus de fruits

Le principe est identique à celui des produits de la mer : il s'agit de tester en permanence de nouvelles recettes, de nouveaux mélanges, de nouveaux dosages en vue de séduire les consommateurs lors des nombreux tests menés. Cet exercice permet d'innover et d'assurer la constance des goûts.

La R&D permet également de maîtriser les marges en utilisant, selon les moments les fruits ou concentrés de fruits au prix le plus avantageux.

Par ailleurs, Mutandis dispose d'une certification Halal pour cette activité depuis 2017.

PARTIE IV. SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE MUTANDIS

I. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNES

Indicateurs consolidés

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux indicateurs consolidés de Mutandis sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2018p	2019	Var. 18p-19	2020	Var. 19-20	TCAM 18p-20
Chiffre d'affaires	1 368 109	1 368 109	1 461 569	6,8%	1 396 190	-4,5%	1,0%
EBE	188 485	203 713	227 560	11,7%	225 175	-1,0%	5,1%
Taux de marge d'EBE	13,8%	14,9%	15,6%	0,7 pts	16,1%	0,6 pts	-
Résultat d'exploitation	126 830	129 630	148 275	14,4%	134 249	-9,5%	1,8%
Résultat net	70 617	70 294	82 049	16,7%	67 727	-17,5%	-1,8%
Capitaux propres	999 947	999 947	992 114	-0,8%	983 996	-0,8%	-0,8%
Endettement net	268 382	314 228	314 457	0,1%	429 304	36,5%	16,9%

Source : Mutandis

* Résultat net ajusté = Résultat net hors écritures spécifiques à l'IFRS (impôts différés) et hors éléments non courants

** Dette nette = dettes financières non courantes + emprunts et crédit à moins d'un an + banques créditrices - VMP – trésorerie actif

Sur la période 2018-2020, l'analyse des principaux indicateurs consolidés de Mutandis fait ressortir :

- Une progression annuelle moyenne de 1% du chiffre d'affaires ;
- Une progression annuelle moyenne de l'EBE de 5,1% et un taux de marge en amélioration de 0,7pts et 0,6pts respectivement ;
- Une évolution du résultat d'exploitation de 1,8% ;
- Une baisse du résultat net, passant de 70 294 KMAD à 67 727 KMAD ;
- Une stabilité des capitaux propres qui s'établissent à 983 996 KMAD à fin 2020 ;
- Un renforcement de l'endettement net affichant 429 304 KMAD à fin 2020.

Indicateurs sociaux

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux indicateurs sociaux de Mutandis sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2019	Var. 18-19	2020	Var. 19-20	TCAM 18-20
Chiffre d'affaires	58 243	46 769	-19,7%	33 338	-28,7%	-24,3%
Résultat financier	48 222	62 392	29,4%	72 078	15,5%	22,3%
Résultat net	69 232	70 696	2,1%	81 321	15,0%	8,4%
Capitaux propres	1 015 377	1 025 555	1,0%	1 038 218	1,2%	1,1%
Endettement net	-55 512	-47 295	-14,8%	-25 490	-46,1%	-32,2%

Source : Mutandis

Sur la période 2018-2020, l'analyse des principaux indicateurs sociaux de Mutandis fait ressortir :

- Une baisse annuelle moyenne de 24,3% du chiffre d'affaires ;
- Une progression annuelle moyenne de 22,3% du résultat financier ;
- Une progression annuelle moyenne du résultat net de 8,4% ;
- Une évolution des capitaux propres de 1,1% ;
- Un endettement net qui s'établit à -25 490 KMAD à fin 2020.

RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Comptes consolidés

Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés en normes IFRS de l'exercice clos au 31 décembre 2020

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints du Groupe MUTANDIS, comprenant le bilan au 31 décembre 2020, 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 983. 996 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 67.727.

Ces états ont été préparés dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date. A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du groupe MUTANDIS constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2020, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'information Financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions

Risque identifié	Notre réponse
<p>Evaluation du Goodwill</p> <p>Au 31 décembre 2020, le goodwill est inscrit au bilan pour une valeur nette comptable de KMAD 410 576, soit 20,55% du total actif. Ces actifs ne sont pas amortis et font l'objet d'un test de dépréciation dès l'apparition d'indices de perte de valeur et au minimum une fois par an à la clôture de l'exercice</p> <p>Comme indiqué dans la note 3.6 des notes de l'annexe aux comptes consolidés, le test de dépréciation annuel se fonde sur la valeur recouvrable de chaque groupe d'actifs testé, déterminée sur la base de prévisions de flux de trésorerie nets futurs actualisés, nécessitant l'utilisation d'hypothèses, estimations ou jugements.</p>	<p>Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre des tests de perte de valeur réalisés par le Groupe.</p> <p>Nos travaux ont notamment consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Prendre connaissance du processus mis en œuvre par la direction pour évaluer les actifs incorporels et apprécier les principes et les méthodes de détermination des valeurs recouvrables ; - Comparer les principales hypothèses de croissance de l'activité aux performances passées et apprécier les évolutions entre les prévisions

<p>Nous avons considéré l'évaluation du goodwill comme un point clé de l'audit, compte tenu de l'importance de ces actifs dans le bilan consolidé du Groupe et l'importance des jugements de la Direction et des incertitudes dans la détermination des hypothèses de flux de trésorerie, notamment la probabilité de réalisation des prévisions retenues par la Direction.</p>	<p>passées et les réalisations effectives ;</p> <p>- Apprécier la pertinence des modèles d'évaluation utilisés, des taux de croissance et des taux d'actualisation appliqués au regard des pratiques de marché et vérifier, par sondage, l'exactitude arithmétique des évaluations retenues par la direction.</p>
---	---

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés, conformément aux Normes Internationales d'information Financière (IFRS). Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers consolidés

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.

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- nous concluons quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à
- l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les états financiers consolidés, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 11 février 2021

Les Commissaires aux Comptes

Faiçal MEKOUAR

Fidaroc Grant Thornton
Associé

Bahaa Saaidi

A. Saaidi & Associés
Associée

Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés en normes IFRS de l'exercice clos au 31 décembre 2019

Nous avons procédé à l'audit des états de synthèse consolidés, ci-joints, du Groupe Mutandis arrêtés au 31 décembre 2019 lesquels comprennent le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, l'état de résultat global, le tableau des flux de trésorerie consolidé, le tableau de variation des capitaux propres ainsi que l'annexe relatifs à l'exercice clos à la même date. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 922.114 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 82.049. Ces états de synthèse ont été préparés suivant le référentiel comptable IFRS, tel qu'adopté au sein de l'Union Européenne au 31 décembre 2019.

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 raisonnables 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

Une filiale du Groupe fait l'objet d'un contrôle fiscal au titre de l'IS pour les exercices 2010 à 2017, la TVA et l'IR pour les exercices 2014 à 2017. A ce stade, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur le dénouement de ce contrôle et son impact sur le résultat et les capitaux propres du Groupe au 31 décembre 2019.

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, donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine consolidé, de la situation financière consolidée du Groupe Mutandis au 31 décembre 2019 ainsi que des résultats consolidés de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptables IFRS.

Casablanca, le 13 février 2020

Les Commissaires aux Comptes

Faiçal MEKOUAR

Fidaroc Grant Thornton
Associé

Bahaa Saaidi

A. Saaidi & Associés
Associée

Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés en normes IFRS de l'exercice clos au 31 décembre 2018

Nous avons procédé à l'audit des états de synthèse consolidés, ci-joints, du Groupe Mutandis arrêtés au 31 décembre 2018 lesquels comprennent le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, l'état de résultat global, le tableau des flux de trésorerie consolidé, le tableau de variation des capitaux propres ainsi que l'annexe relatifs à l'exercice clos à la même date. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 999.947 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 70.617. Ces états de synthèse ont été préparés suivant le référentiel comptable IFRS, tel qu'adopté au sein de l'Union Européenne au 31 décembre 2018.

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 raisonnables 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

Une filiale du Groupe fait l'objet d'un contrôle fiscal au titre de l'IS pour les exercices 2010 à 2017, la TVA et l'IR pour les exercices 2014 à 2017. A ce stade, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur le dénouement de ce contrôle et son impact sur le résultat et les capitaux propres du Groupe au 31 décembre 2018.

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, donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine consolidé, de la situation financière consolidée du Groupe Mutandis au 31 décembre 2018 ainsi que des résultats consolidés de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptables IFRS.

Sans remettre en cause notre conclusion, nous attirons votre attention sur le point 3.5 de l'annexe décrivant le changement d'estimation des durées d'amortissement des immobilisations corporelles de certaines entités du Groupe et son impact sur le résultat.

Casablanca, le 14 février 2019

Les Commissaires aux Comptes

Faiçal MEKOUAR

Fidaroc Grant Thornton
Associé

Bahaa Saaidi

A. Saaidi & Associés
Associée

Attestation d'examen limité sur les comptes consolidés « pro-forma » de l'exercice clos au 31 décembre 2018

Nous avons procédé à un examen limité des comptes consolidés « pro-forma » de la société MUTANDIS et de ses filiales (Groupe MUTANDIS) comprenant l'état de la situation financière et le compte de résultat couvrant la période du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018. Les comptes consolidés « pro-forma » font ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 999.947 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 70.294.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les comptes consolidés pro-forma cités au premier paragraphe ci-dessus ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliqués aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit, et en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les comptes consolidés pro-forma, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations écoulées, ainsi que

de la situation financière et du patrimoine du Groupe MUTANDIS couvrant la période du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS)

Casablanca, le 7 avril 2021

Les Commissaires aux Comptes

Faiçal MEKOUAR

Fidaroc Grant Thornton

Associé

Bahaa Saaidi

A. Saaidi & Associés

Associée

II. ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDÉS

Adoption de la norme IFRS 16

L'application de l'IFRS 16 exige de constater les engagements relatifs aux contrats de location au bilan du groupe, avec la reconnaissance au passif d'une dette locative représentative des engagements sur toute la durée du contrat, et à l'actif un droit d'utilisation à amortir. Le Groupe Mutandis a appliqué cette norme à ses contrats de location à compter du 1^{er} janvier 2019 en optant pour la méthode rétrospective modifiée.

A ce titre, le Groupe a produit des comptes consolidés pro forma de l'exercice clos au 31 décembre 2018 afin de permettre la comparabilité des comptes consolidés 2018 et de rendre possible la mesure de l'impact de l'application de cette norme sur les comptes.

Adoption de l'interprétation IFRIC 23

L'interprétation IFRIC 23 « Incertitudes relatives aux traitements comptables » est entrée en application à compter du 1^{er} janvier 2019. Cette nouvelle interprétation exige d'estimer s'il est probable qu'un traitement fiscal incertain soit accepté par l'administration fiscale, et de refléter dans le résultat, l'effet de l'incertitude relative à ces traitements.

Le groupe a procédé à une analyse de ces traitements et a constaté une provision d'un montant de 30.948 KMAD. En 2020, la provision s'élève à 8,4 MMAD dont 1,6 dotés au titre de 2020.

L'impact relatif aux réserves a directement été constaté en capitaux propres.

Adoption de l'interprétation IFRS 15

L'adoption de la norme IFRS 15 n'a pas eu d'impact sur les résultats ou réserves du groupe.

Adoption de l'interprétation IFRS 9

L'adoption de la norme IFRS 9 n'a pas eu d'impact sur les résultats ou réserves du groupe.

Périmètre de consolidation

Le tableau suivant présente l'évolution du périmètre de consolidation de Mutandis sur la période 2018-2020 :

Entités	2018			2019			2020		
	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle
Holding									
Mutandis	IG (*)	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Activité Détergents									
Distra	IG	99,99%	99,99%	IG	99,99%	99,99%	IG	99,99%	99,99%
Activité Bouteilles alimentaires									
CMB	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%	IG	100,00%	100,00%
Activité Produits de la mer									
LGMC	IG	99,10%	99,10%	IG	99,13%	99,13%	IG	99,00%	99,00%
Star Shipping	IG	97,00%	100,00%	IG	99,13%	100,00%	IG	99,00%	100,00%
Kama Pêche	IG	99,10%	99,10%	IG	99,13%	100,00%	IG	99,00%	100,00%
Rio Glace	IG	99,10%	99,10%	IG	99,13%	100,00%	IG	99,00%	100,00%

Source : Mutandis

(*) IG désigne intégration globale

Les évolutions du périmètre de consolidation concernent uniquement l'activité Produits de la mer. Ces dernières sont détaillées ci-dessous :

- Augmentation des pourcentages d'intérêt et de contrôle dans la société LGMC et ses filiales à fin 2019 ;
- Stabilisation des pourcentages d'intérêt dans les filiales de LGMC à fin 2020 et retour à un pourcentage d'intérêt et de contrôle de 99,00% dans LGMC, contre 99,13% l'exercice précédent.

Il convient de préciser que dans toutes les analyses qui vont suivre le poste « Autres » correspond aux produits ou charges communes du groupe portés par la holding Mutandis SCA.

I. ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultat consolidé de Mutandis sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Chiffre d'affaires	1 368 109	1 368 109	1 461 569	1 396 190	6,8%	-4,5%
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	18 065	18 065	-15 212	-16 574	n.a.	9,0%
Autres produits de l'activité	2 132	2 132	2 729	2 110	28,0%	-22,7%
Achats consommés	-845 875	-845 875	-875 097	-813 345	3,5%	-7,1%
Autres charges externes	-141 793	-126 565	-128 817	-130 142	1,8%	1,0%
Valeur ajoutée	400 637	415 865	445 172	438 239	7,0%	-1,6%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>29,3%</i>	<i>30,4%</i>	<i>30,5%</i>	<i>31,4%</i>	<i>0,1 pts</i>	<i>0,9 pts</i>
Charges de personnel	-206 906	-206 906	-211 833	-206 936	2,4%	-2,3%
Impôts et taxes	-5 247	-5 247	-5 779	-6 129	10,1%	6,0%
Excédent brut d'exploitation	188 485	203 713	227 560	225 175	11,7%	-1,0%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>13,8%</i>	<i>14,9%</i>	<i>15,6%</i>	<i>16,1%</i>	<i>0,7 pts</i>	<i>0,6 pts</i>
Dotations aux amortissements	-56 691	-69 120	-76 096	-84 152	10,1%	10,6%
Dotations nettes de reprises aux provisions courantes	-736	-736	1 036	-3 197	n.a.	n.a.
Autres produits et charges d'exploitation	-4 227	-4 227	-4 225	-3 577	-0,0%	-15,3%
Résultat opérationnel courant (ou résultat d'exploitation)	126 830	129 630	148 275	134 249	14,4%	-9,5%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>9,3%</i>	<i>9,5%</i>	<i>10,1%</i>	<i>9,6%</i>	<i>0,7 pts</i>	<i>-0,5 pts</i>
Résultat sur cession de participations consolidées	-	-	-	-	n.a.	n.a.
Autres produits et charges opérationnels	-6 459	-6 459	-26 852	-12 537	>100%	-53,3%
Résultat opérationnel	120 371	123 171	121 423	121 712	-1,4%	0,2%
Résultat financier des activités opérationnelles	-21 019	-24 157	-5 474	-29 848	-77,3%	>100%
Résultat financier du portefeuille financier	-8 967	-9 097	-122	-181	-98,7%	48,7%
Résultat financier consolidé	-29 986	-33 254	-5 596	-30 029	-83,2%	>100%
Résultat avant impôts	90 385	89 916	115 827	91 683	28,8%	-20,8%
Impôt sur les bénéfices	-19 767	-19 622	-33 778	-23 956	72,1%	-29,1%
Résultat après impôts	70 617	70 294	82 049	67 727	16,7%	-17,5%
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	n.a.	n.a.
Résultat net	70 617	70 294	82 049	67 727	16,7%	-17,5%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>5,2%</i>	<i>5,1%</i>	<i>5,6%</i>	<i>4,9%</i>	<i>0,5 pts</i>	<i>-0,8 pts</i>
Dont résultat net part du Groupe	70 439	70 115	81 830	67 621	16,7%	-17,4%
Dont part des minoritaires	179	179	218	106	22,1%	-51,4%
Résultat net ajusté (*)	77 077	76 755	92 910	80 337	21,0%	-13,5%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,6%</i>	<i>6,4%</i>	<i>5,8%</i>	<i>0,7 pts</i>	<i>-0,6 pts</i>

Source : Mutandis

* Résultat net ajusté = Résultat net hors écritures spécifiques à l'IFRS (impôts différés) et hors éléments non courants

I.1. Chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires par activité sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Détergents	567 052	567 052	645 825	662 766	13,9%	2,6%
Produits de la mer	503 743	503 743	512 283	488 406	1,7%	-4,7%
<i>LGMC</i>	441 958	441 958	457 317	442 188	3,5%	-3,3%
<i>Kamapêche</i>	-	-	63	445	<i>n.a.</i>	>100%
<i>RioGlace</i>	61 785	61 785	54 847	45 282	-11,2%	-17,4%
<i>Star Shipping</i>	-	-	56	490	<i>n.a.</i>	>100%
Bouteilles alimentaires	239 066	239 066	235 035	179 587	-1,7%	-23,6%
Jus de fruits	55 047	55 047	65 710	63 533	19,4%	-3,3%
Autres	3 201	3 201	2 715	1 897	-15,2%	-30,1%
Chiffre d'affaires total	1 368 109	1 368 109	1 461 569	1 396 190	6,8%	-4,5%

Source : Mutandis

En 2019, le chiffre d'affaires s'établit à 1 461 569 KMAD, affichant une hausse de 6,8% par rapport à l'exercice précédent. Celui-ci est principalement tiré par la hausse des volumes de ventes, essentiellement dans les activités Détergents et Jus de fruits. Le chiffre d'affaires est impacté par les éléments suivants :

- L'activité Détergents affiche une hausse soutenue de son chiffre d'affaires (+13,9%) pour atteindre 645 825 KMAD suite à la performance des marques propres (Magix et Maxis) ;
- L'activité Produits de la mer contribue au chiffre d'affaires du Groupe à hauteur de 512 283 KMAD, en hausse de 1,7% par rapport à 2018p principalement due à la progression des ventes de conserves de sardines SPSA ;
- L'activité Bouteilles alimentaires affiche une baisse de son chiffre d'affaires de 1,7% par rapport à l'exercice précédent pour atteindre 235 035 KMAD, suite au recul de la catégorie eau minérale, traduisant les effets résiduels du boycott sur la marque leader du marché ;
- L'activité Jus de fruits affiche une hausse significative de son chiffre d'affaires (+19,4%) pour atteindre 65 710 KMAD suite à une excellente performance des marques propres, y compris sur le marché marocain.

En 2020, le chiffre d'affaires consolidé de Mutandis s'établit à 1 396 190, en baisse de 4,5% par rapport à l'exercice précédent, en ligne avec la guidance annoncée du fait de l'impact de la pandémie Covid-19 sur les activités du groupe. Le chiffre d'affaires est impacté par les éléments suivants :

- L'activité Détergents réalise une hausse de 2,6% de son chiffre d'affaires pour atteindre 662 766 KMAD. Cette dernière affiche une croissance positive du fait de la hausse de la demande de produits d'hygiène (particulièrement l'eau de javel) conséquence de la pandémie Covid-19. De plus, Mutandis a mis à disposition des autorités publiques l'utilisation de la capacité de production libre d'eau de javel, et ce à titre gracieux. L'impact est un don pour un montant de 94 KMAD.
- L'activité Produits de la mer affiche un chiffre d'affaires en baisse de 4,7% pour atteindre 488 406 KMAD, perturbée par les arrêts intermittents des usines consécutifs à la crise sanitaire ;
- L'activité Bouteilles alimentaires enregistre une baisse de 23,6% de son chiffre d'affaires et s'établit à 179 587 KMAD, principalement due aux mesures de confinement sanitaire et notamment la fermeture des hôtels, cafés et restaurants, représentant un segment de vente important pour cette activité. La forte baisse du PET est répercutée sur le chiffre d'affaires des bouteilles alimentaires sans impact sur les marges.

Le poste Autres représente la part du chiffre d'affaires réalisée par Mutandis (hors groupe), correspondant aux facturations de différentes prestations.

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires entre l'export et le local par activité sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018		2018p		2019		2020	
	Local	Export	Local	Export	Local	Export	Local	Export
Détergents	559 488	7 564	559 488	7 564	637 915	7 910	658 581	4 185
Produits de la mer	79 283	424 460	79 283	424 460	73 113	439 170	66 147	422 259
Bouteilles alimentaires	216 216	22 850	216 216	22 850	201 884	33 151	162 423	17 164
Jus de fruits	45 502	9 545	45 502	9 545	58 337	7 373	56 127	7 406
Autres	3 201	-	3 201	-	2 715	-	1 897	-
Chiffres d'affaires total	1 368 109		1 368 109		1 461 569		1 396 190	

Source : Mutandis

Le Groupe Mutandis réalise en moyenne 33,2% de son chiffre d'affaires à l'export sur la période 2018-2020, principalement tiré par :

- les exportations de l'activité Produits de la mer (avec 85,5% de son chiffre d'affaires sur la période à l'export) ;
- les exportations de l'activité jus de fruits (avec 13,4% de son chiffre d'affaires sur la période à l'export) ;
- les exportations de l'activité bouteilles alimentaires (avec 11,1% de son chiffre d'affaires sur la période à l'export).

I.2. Achats consommés

Le tableau ci-dessous détaille la répartition des achats consommés par activité sur la période 2018 – 2020 :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Détergents	331 266	331 266	372 686	369 878	12,5%	-0,8%
<i>en % du chiffre d'affaires Détergents</i>	<i>58,4%</i>	<i>58,4%</i>	<i>57,7%</i>	<i>55,8%</i>	<i>-0,7 pts</i>	<i>-1,9 pts</i>
Produits de la mer	295 613	295 613	294 371	280 973	-0,4%	-4,6%
<i>en % du chiffre d'affaires Produits de la mer</i>	<i>58,7%</i>	<i>58,7%</i>	<i>57,5%</i>	<i>57,5%</i>	<i>-1,2 pts</i>	<i>0,1 pts</i>
Bouteilles alimentaires	184 834	184 834	166 021	122 525	-10,2%	-26,2%
<i>en % du chiffre d'affaires Bouteilles alimentaires</i>	<i>77,3%</i>	<i>77,3%</i>	<i>70,6%</i>	<i>68,2%</i>	<i>-6,7 pts</i>	<i>-2,4 pts</i>
Jus de fruits	34 042	34 042	41 787	39 484	22,8%	-5,5%
<i>en % du chiffre d'affaires Jus de fruits</i>	<i>61,8%</i>	<i>61,8%</i>	<i>63,6%</i>	<i>62,1%</i>	<i>1,8 pts</i>	<i>-1,4 pts</i>
Autres	120	120	231	485	92,5%	>100%
Achats consommés	845 875	845 875	875 097	813 345	3,5%	-7,1%
<i>en % du chiffre d'affaires total</i>	<i>61,8%</i>	<i>61,8%</i>	<i>59,9%</i>	<i>58,3%</i>	<i>-2,0 pts</i>	<i>-1,6 pts</i>

Source : Mutandis

En 2019, les achats consommés consolidés s'établissent à 875 097 KMAD, en hausse de 3,5% par rapport à l'année précédente. Cette variation est principalement liée à la hausse des achats consommés au niveau des activités Détergents et Jus de fruits, ces derniers ont augmenté respectivement de 12,5% et 22,8%. Le taux de marge sur achats consommés du groupe s'élève à 40,1% en hausse de 2 points tiré principalement par les activités Bouteilles alimentaires et Produits de la mer, grâce à un coût de matières premières plus favorable. Cependant, la variation à la hausse des achats consommés est compensée par une baisse des achats en bouteilles alimentaires de 10,2%.

En 2020, les achats consommés du groupe s'établissent à 813 345 en baisse de 7,1%, en ligne avec la baisse du chiffre d'affaires. Cependant, le taux de marge sur achats consommés s'élève à 41,7% en hausse de 1,6 point par

rapport à l'exercice précédent, confirmant la continuité de la maîtrise des coûts de matières premières, combinés à la forte baisse de certains intrants.

I.3. Autres charges externes

Le tableau ci-dessous présente le détail des autres charges externes sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Charges de locations	18 706	3 478	2 751	2 996	-20,9%	8,9%
Déplacements, missions et réceptions	11 070	11 070	13 420	10 477	21,2%	-21,9%
Entretiens et réparations	10 139	10 139	9 176	11 874	-9,5%	29,4%
Publicité et charges publicitaires	18 707	18 707	39 118	36 294	>100%	-7,2%
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	14 660	14 660	5 614	12 548	-61,7%	>100%
Transport	49 687	49 687	50 155	47 202	0,9%	-5,9%
Divers	18 824	18 824	8 584	8 751	-54,4%	1,9%
Autres charges externes	141 793	126 565	128 817	130 142	1,8%	1,0%

Source : Mutandis

A fin 2019, les autres charges externes s'établissent à 128 817 KMAD en hausse de 1,8% par rapport à l'exercice 2018. Cette variation s'explique principalement par la hausse du poste (i) Publicité et charges publicitaires dans le cadre du lancement de nouveaux produits ; et par la hausse du poste (ii) Déplacements, missions et réceptions relatifs à des évènements marketing. Cependant, cette hausse est partiellement compensée par la baisse des postes (i) Rémunération d'intermédiaires et honoraires due à la baisse des commissions sur vente à l'export pour la société LGMC, (ii) Charges de locations et (iii) Divers due à la baisse des dons en nature accordé pour la promotion des produits de Distras, remplacé par un effort de publicité.

A fin 2020, les autres charges externes s'établissent à 130 142 KMAD en hausse de 1% par rapport à l'exercice 2019. Cette variation s'explique principalement par la hausse des postes (i) Rémunération d'intermédiaires et honoraires suite à l'augmentation des commissions sur vente export de LGMC et (ii) Entretiens et réparations mais partiellement compensée par la baisse des postes (i) Déplacements, missions et réceptions et (ii) Publicité et charges publicitaires.

I.4. Valeur ajoutée

Le tableau suivant présente l'évolution de la valeur ajoutée sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Chiffre d'affaires	1 368 109	1 368 109	1 461 569	1 396 190	6,8%	-4,5%
+ Variation des stocks d'encours	18 065	18 065	-15 212	-16 574	n.a.	9,0%
+ Autres produits de l'activité	2 132	2 132	2 729	2 110	28,0%	-22,7%
- Achats consommés	-845 875	-845 875	-875 097	-813 345	3,5%	-7,1%
- Charges externes	-141 793	-126 565	-128 817	-130 142	1,8%	1,0%
Valeur ajoutée	400 637	415 865	445 172	438 239	7,0%	-1,6%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>29,3%</i>	<i>30,4%</i>	<i>30,5%</i>	<i>31,4%</i>	<i>0,1 pts</i>	<i>0,9 pts</i>

Source : Mutandis

Le tableau suivant présente la contribution à la valeur ajoutée par activité sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Détergents	168 714	180 365	206 483	225 735	14,5%	9,3%
Produits de la mer	164 665	165 007	161 666	147 926	-2,0%	-8,5%
Bouteilles alimentaires	58 502	59 110	62 847	51 829	6,3%	-17,5%
Jus de fruits	10 466	11 697	15 524	14 683	32,7%	-5,4%
Autres	-1 710	-315	-1 349	-1 935	>100%	43,5%
Valeur ajoutée	400 637	415 865	445 172	438 239	7,0%	-1,6%

Source : Mutandis

Sur la période 2018-2019, la valeur ajoutée globale croît de 7% pour atteindre 445 172 KMAD. Cette variation est tirée en grande partie par les activités Détergents (+14,5%) représentant 46,4% de la valeur ajoutée globale enregistrée sur la période.

En 2020, suite à la baisse du chiffre d'affaires réalisé par le groupe (-4,5%), la valeur ajoutée diminue légèrement de 1,6% pour s'établir à 438 239 KMAD grâce à une excellente maîtrise des coûts et à la baisse des prix de certains intrants.

I.5. Excédent brut d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Valeur ajoutée	400 637	415 865	445 172	438 239	7,0%	-1,6%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>29,3%</i>	<i>30,4%</i>	<i>30,5%</i>	<i>31,4%</i>	<i>0,1 pts</i>	<i>0,9 pts</i>
Charges de personnel	-206 906	-206 906	-211 833	-206 936	2,4%	-2,3%
Impôts et taxes	-5 247	-5 247	-5 779	-6 129	10,1%	6,0%
EBE	188 485	203 713	227 560	225 175	11,7%	-1,0%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>13,8%</i>	<i>14,9%</i>	<i>15,6%</i>	<i>16,1%</i>	<i>0,7 pts</i>	<i>0,6 pts</i>

Source : Mutandis

L'excédent brut d'exploitation s'établit à 227 560 KMAD au titre de l'exercice 2019, enregistrant ainsi une hausse de 11,7% sur la période 2018-2019. Cette variation découle principalement de la hausse de la valeur ajoutée (+7%) impactée par :

- Une amélioration du taux de marge sur coûts variables, combinée à la hausse du chiffre d'affaires,
- La poursuite de l'effort marketing accompagnant les lancements de nouveaux produits (+22%) ;
- Une bonne maîtrise des coûts fixes, en recul de 1,2% par rapport à 2018 ;
- Les postes charges de personnel et impôts et taxes enregistrent respectivement une hausse de 2,4% et 10,1%.

En 2020, l'excédent brut d'exploitation est relativement stable (-1%) et s'établit à 225 175 KMAD, principalement impacté par :

- Une amélioration de la marge sur les coûts des matières premières sur la quasi-totalité des activités et la baisse des prix de certains intrants ;
- La baisse des coûts fixes, notamment les charges de personnel dû à l'absence de bonus en 2020, et ce malgré la hausse de l'effectif et du SMIG ;
- Malgré le maintien de l'effort marketing et de l'élargissement de la flotte de distribution.

La répartition de l'EBE consolidé par activité est présentée au niveau du tableau suivant :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Détergents	83 988	96 871	112 391	132 038	16,0%	17,5%
<i>en % EBE</i>	<i>44,6%</i>	<i>47,6%</i>	<i>49,4%</i>	<i>58,6%</i>	<i>1,8 pts</i>	<i>9,2 pts</i>
Produits de la mer	68 684	69 026	64 881	54 797	-6,0%	-15,5%
<i>en % EBE</i>	<i>36,4%</i>	<i>33,9%</i>	<i>28,5%</i>	<i>24,3%</i>	<i>-5,4 pts</i>	<i>-4,2 pts</i>
Bouteilles alimentaires	43 839	44 447	53 368	39 901	20,1%	-25,2%
<i>en % EBE</i>	<i>23,3%</i>	<i>21,8%</i>	<i>23,5%</i>	<i>17,7%</i>	<i>1,6 pts</i>	<i>-5,7 pts</i>
Jus de fruits	2 968	2 968	6 865	6 948	>100%	1,2%
<i>en % EBE</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,5%</i>	<i>3,0%</i>	<i>3,1%</i>	<i>1,6 pts</i>	<i>0,1 pts</i>
Autres	-10 994	-9 599	-9 945	-8 509	3,6%	-14,4%
<i>en % EBE</i>	<i>-5,8%</i>	<i>-4,7%</i>	<i>-4,4%</i>	<i>-3,8%</i>	<i>0,3 pts</i>	<i>0,6 pts</i>
EBE	188 485	203 713	227 560	225 175	11,7%	-1,0%

Source : Mutandis

En 2018, l'activité Détergents contribue à hauteur de 47,6% à l'EBE consolidé du groupe Mutandis.

En 2019, la croissance de l'EBE résulte principalement de la hausse enregistrée par les activités Détergents, Jus de fruits et Bouteilles alimentaires. En revanche, l'activité Produits de la mer enregistre un recul de 6%.

En 2020, l'EBE est maintenu à un niveau stable (-1%) malgré la baisse enregistrée par les activités Bouteilles alimentaires (-25,2%) et Produits de la mer (-15,5%) liée aux perturbations causées par la crise sanitaire. Cependant, l'activité Détergent enregistre une croissance de 17,5%. L'EBE réalisé par l'activité Jus de fruits reste quant à lui relativement stable sur la période 2019-2020.

1.6. Dotations aux amortissements et aux provisions

La contribution des activités aux dotations aux amortissements et aux provisions sur la période 2018-2020 se présente comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Détergents	16 418	25 786	28 453	31 693	10,3%	11,4%
Produits de la mer	23 197	23 495	24 433	26 062	4,0%	6,7%
Bouteilles alimentaires	12 237	12 714	13 021	14 562	2,4%	11,8%
Jus de fruits	3 736	4 723	7 770	9 267	64,5%	19,3%
Autres	1 103	2 402	2 419	2 568	0,7%	6,2%
Dotations amortissements	56 691	69 120	76 096	84 152	10,1%	10,6%
Détergents	-	-	-	-	n.a.	n.a.
Produits de la mer	714	714	-1 065	3 131	n.a.	n.a.
Bouteilles alimentaires	-	-	-	-	n.a.	n.a.
Jus de fruits	-	-	-	-	n.a.	n.a.
Autres	22	22	29	65	32,9%	>100%
Dotations nettes de reprises aux provisions courantes	736	736	-1 036	3 197	n.a.	n.a.
Dotations aux amortissements et aux provisions nettes	57 427	69 856	75 060	87 349	7,5%	16,4%

Source : Mutandis

En 2018, Mutandis a procédé au cours de l'exercice au changement du plan d'amortissement des différentes immobilisations. Le Groupe a conduit une expertise industrielle externe pour évaluer les durées de vie économiques des différentes immobilisations corporelles. A la suite de cette expertise, le plan d'amortissement a été ajusté et a généré un impact positif sur le résultat d'un montant de KMAD 4 038, dont 3 594 KMAD revenant

à CMB Plastique et 444 KMAD à LGMC. Par ailleurs, le Groupe a procédé à l'alignement des durées d'amortissement des immobilisations détenues par Kama pêche et Star Shipping avec les durées d'amortissement appliquées en comptes sociaux. Cet alignement a généré un impact positif de KMAD 3 200.

A fin 2019, les dotations aux amortissements et aux provisions nettes affichent une hausse de 7,5% et ressortent ainsi à 75 060 KMAD. Cette hausse est due aux efforts d'investissement entrepris par le groupe Mutandis pour la mise au niveau des moyens de production.

A fin 2020, Les dotations aux amortissements et aux provisions nettes affichent une hausse de 16,4% et ressortent ainsi à 87 349 KMAD. Cette hausse résulte de la poursuite des investissements dans le nouveau programme de développement du groupe.

1.7. Résultat opérationnel courant

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat opérationnel courant de Mutandis sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Excédent brut d'exploitation	188 485	203 713	227 560	225 175	11,7%	-1,0%
Dotations aux amortissements et aux provisions nettes	-57 427	-69 856	-75 060	-87 349	7,5%	16,4%
Autres produits et charges d'exploitations	-4 227	-4 227	-4 225	-3 577	-0,0%	-15,3%
Résultat opérationnel courant	126 830	129 630	148 275	134 249	14,4%	-9,5%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>9,3%</i>	<i>9,5%</i>	<i>10,1%</i>	<i>9,6%</i>	<i>0,7 pts</i>	<i>-0,5 pts</i>

Source : Mutandis

Le poste Autres produits et charges d'exploitation inclut essentiellement les jetons de présence versés aux administrateurs. Le solde de ce poste est relativement stable entre 2018 et 2019 et marque une baisse en 2020.

La contribution des activités au résultat opérationnel courant sur la période 2018-2020 se présente comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Détergents	65 843	68 371	82 213	99 518	20,2%	21,0%
<i>en % résultat opérationnel courant</i>	<i>51,9%</i>	<i>52,7%</i>	<i>55,4%</i>	<i>74,1%</i>	<i>2,7 pts</i>	<i>18,7 pts</i>
Produits de la mer	43 272	43 317	40 013	24 104	-7,6%	-39,8%
<i>en % résultat opérationnel courant</i>	<i>34,1%</i>	<i>33,4%</i>	<i>27,0%</i>	<i>18,0%</i>	<i>-6,4 pts</i>	<i>-9,0 pts</i>
Bouteilles alimentaires	30 602	30 733	39 347	24 338	28,0%	-38,1%
<i>en % résultat opérationnel courant</i>	<i>24,1%</i>	<i>23,7%</i>	<i>26,5%</i>	<i>18,1%</i>	<i>2,8 pts</i>	<i>-8,4 pts</i>
Jus de fruits	-768	-768	-905	-2 319	17,8%	<-100%
<i>en % résultat opérationnel courant</i>	<i>-0,6%</i>	<i>-0,6%</i>	<i>-0,6%</i>	<i>-1,7%</i>	<i>0,0 pt</i>	<i>-1,1 pt</i>
Autres	-12 119	-12 023	-12 393	-11 393	3,1%	-8,1%
<i>en % résultat opérationnel courant</i>	<i>-9,6%</i>	<i>-9,3%</i>	<i>-8,4%</i>	<i>-8,5%</i>	<i>0,9 pt</i>	<i>-0,1 pt</i>
Résultat opérationnel courant	126 830	129 630	148 275	134 249	14,4%	-9,5%

Source : Mutandis

En 2019, le résultat opérationnel courant augmente de 14,4% par rapport à l'exercice 2018 et s'établit à 148 275 KMAD. Cette hausse est portée principalement par l'activité Détergents réalise un résultat opérationnel courant en hausse de 20,2% sur la période 2018/2019 (soit une hausse de 13 842 KMAD). Il convient de préciser que le poste « Autres » correspond aux charges et produits communs du groupe portés par la holding. En 2019, ces charges restent relativement stables (+3,1%).

En 2020, le résultat opérationnel courant diminue de 9,5% et s'établit à 134 249 KMAD. La baisse du résultat opérationnel courant est principalement portée par la baisse des activités Produits de la mer et Bouteilles alimentaires dont les résultats opérationnels courants ont accusé un recul.

Cette baisse est cependant atténuée par une augmentation significative du résultat opérationnel courant de l'activité Détergents, qui passe de 82 213 KMAD à 99 518 KMAD, soit une augmentation de 21%.

I.8. Résultat opérationnel

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat opérationnel sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Résultat opérationnel courant	126 830	129 630	148 275	134 249	14,4%	-9,5%
Autres produits et charges opérationnels	-6 459	-6 459	-26 852	-12 537	>100%	-53,3%
Résultat opérationnel	120 371	123 171	121 423	121 712	-1,4%	0,2%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>8,8%</i>	<i>9,0%</i>	<i>8,3%</i>	<i>8,7%</i>	<i>-0,7 pts</i>	<i>0,4 pts</i>

Source : Mutandis

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat opérationnel par activité sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Détergents	66 018	68 301	79 028	91 628	15,7%	15,9%
Produits de la mer	37 056	37 101	19 672	21 927	-47,0%	11,5%
Bouteilles alimentaires	29 602	29 733	38 272	24 655	28,7%	-35,6%
Jus de fruits	274	518	2 227	2 851	>100%	28,1%
Autres	-12 580	-12 483	-17 776	-19 349	42,4%	8,8%
Résultat opérationnel	120 371	123 171	121 423	121 712	-1,4%	0,2%

Source : Mutandis

En 2019, le résultat opérationnel s'établit à 121 423 KMAD, en baisse de 1,4% par rapport à l'exercice précédent. Les autres produits et charges non courants s'établissent à -26 852 KMAD et correspondent principalement aux éléments suivants :

- Le provisionnement de stocks sinistrés dans les Produits de la mer pour un montant de 14 861 KMAD ;
- Des indemnités de licenciement pour un montant de 11 214 KMAD ;
- D'autres éléments non courant pour un montant de 777 KMAD.

En 2020, le résultat opérationnel s'établit à 121 712 KMAD, en hausse de 0,2% par rapport à 2019. Les autres produits et charges non courant s'établissent à -12 537 KMAD et correspondent principalement aux éléments suivants :

- La constatation de la contribution au fonds de gestion de la pandémie de Covid-19 pour 10 000 KMAD ;

I.9. Résultat financier consolidé

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier du Groupe Mutandis sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	788	788	861	574	9,2%	-33,3%
Charges d'intérêts	-26 300	-29 568	-20 602	-23 558	-30,3%	14,3%
Autres produits et charges	-4 475	-4 475	14 145	-7 045	n.a.	n.a.
Résultat financier consolidé	-29 986	-33 254	-5 596	-30 029	-83,2%	>100%

Source : Mutandis

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier du Groupe Mutandis par activité sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Détergents	-11 129	-13 988	-14 468	-15 101	3,4%	4,4%
Produits de la mer	-4 219	-4 284	14 884	-8 369	n.a.	n.a.
Bouteilles alimentaires	-5 670	-5 818	-5 500	-6 377	-5,5%	15,9%
Jus de fruits	-	-67	-390	-1	>100%	-99,8%
Autres	-8 967	-9 097	-122	-181	-98,7%	48,7%
Résultat financier consolidé	-29 986	-33 254	-5 596	-30 029	-83,2%	>100%

Source : Mutandis

Il convient de distinguer le résultat financier issu du portefeuille financier et le résultat financier des activités opérationnelles, tous deux sont présentés dans le tableau ci-après :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Coût de l'endettement financier du portefeuille financier	-8 972	-9 102	-122	-1 610	-98,7%	>100%
Autres produits et charges financiers du portefeuille fin.	5	5	-	1 428	-100,0%	n.a.
Résultat financier portefeuille financier	-8 967	-9 097	-122	-181	-98,7%	48,7%
Coût de l'endettement financier net des activités opé.	-16 539	-19 678	-19 619	-21 374	-0,3%	8,9%
Autres produits et charges financiers des activités opé.	-4 480	-4 480	14 145	-8 474	n.a.	n.a.
Résultat financier des activités opérationnelles	-21 019	-24 157	-5 474	-29 848	-77,3%	>100%
Coût de l'endettement financier net consolidé	-25 512	-28 780	-19 741	-22 984	-31,4%	16,4%
Autres produits et charges financiers consolidés	-4 475	-4 475	14 145	-7 045	n.a.	n.a.
Résultat financier consolidé	-29 986	-33 254	-5 596	-30 029	-83,2%	>100%

Source : Mutandis

Résultat financier du portefeuille financier

Le résultat financier relatif au portefeuille financier est celui porté par la holding Mutandis SCA permettant de financer par levée de dettes l'achat de certaines participations ou de comptabiliser les dividendes remontés par ces dernières. En d'autres termes, le résultat financier issu du portefeuille financier résulte du solde entre la rentabilité des participations et le coût de la dette qui les finance.

En 2018p, le résultat financier issu du portefeuille se compose de 9 831 KMAD de frais financiers rattachés essentiellement au reliquat de l'emprunt (104 167 KMAD) ayant financé l'acquisition des intérêts minoritaires de l'activité Produits de la mer (LGMC).

En 2019, le résultat financier enregistre une hausse de 8 975 KMAD pour s'établir à -122 KMAD, soit une augmentation de 98,7%. Ceci est principalement dû au remboursement total de la dette financière.

En 2020, le résultat financier porté par la holding s'établit à -181 KMAD, composé d'un coût de l'endettement financier de 1 610 KMAD et d'autres produits financiers d'un montant de 1 428 KMAD.

Résultat financier des activités opérationnelles

Le résultat financier découlant des activités opérationnelles (composant le cœur de métiers du groupe Mutandis) correspond aux produits et charges financières portés par les activités opérationnelles du groupe Mutandis.

En 2019, le résultat financier des activités opérationnelles enregistre une amélioration de 77,3% par rapport à l'exercice précédent. Cette variation s'explique essentiellement par la réévaluation des immeubles de placement détenus par l'activité Produits de la mer pour +22 952 KMAD (conformément aux expertises réalisées par une évaluation externe), minorée (i) du résultat de change de -2 034 KMAD et (ii) des autres produits et charges financiers de -6 809 KMAD. Le coût de l'endettement financier des activités opérationnelles reste maîtrisé et relativement stable en 2019.

En 2020, le résultat financier des activités opérationnelles s'établit à -29 848 KMAD. Cette baisse est liée à l'augmentation du coût de l'endettement financier, passant de 19 619 KMAD à 21 374 KMAD, et des autres produits et charges financières liées aux activités opérationnelles, passant de +14 145 KMAD à -8 474 KMAD.

I.10. Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net du Groupe Mutandis sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Résultat opérationnel	120 371	123 171	121 423	121 712	-1,4%	0,2%
Résultat financier	-29 986	-33 254	-5 596	-30 029	-83,2%	>100%
Impôt sur les bénéfices	-19 767	-19 622	-33 778	-23 956	72,1%	-29,1%
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	n.a.	n.a.
Résultat net	70 617	70 294	82 049	67 727	16,7%	-17,5%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>5,2%</i>	<i>5,1%</i>	<i>5,6%</i>	<i>4,9%</i>	<i>0,5 pts</i>	<i>-0,8 pts</i>
Résultat net Part du groupe	70 439	70 115	81 830	67 621	16,7%	-17,4%
Résultat part des minoritaires	179	179	218	106	22,1%	-51,4%
Résultat net ajusté	77 077	76 755	92 910	80 337	21,0%	-13,5%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,6%</i>	<i>6,4%</i>	<i>5,8%</i>	<i>0,7 pts</i>	<i>-0,6 pts</i>

Source : Mutandis

En 2018p, le résultat net s'élève à 70 294 KMAD. Il est constitué d'un résultat opérationnel de 123 171 KMAD et d'un résultat financier de -33 254 KMAD. Le poste impôt sur les bénéfices est composé de deux éléments : -19 181 KMAD d'impôts sur les bénéfices dus au titre de l'exercice 2018 et -441 KMAD d'impôts différés.

En 2019, le résultat net s'élève à 82 049 KMAD, soit une augmentation de 16,7%. Il est constitué d'un résultat opérationnel de 121 423 KMAD et d'un résultat financier de -5 596 KMAD. Le poste impôt sur les bénéfices est composé de trois éléments : -25 651 KMAD d'impôts sur les bénéfices dus au titre de l'exercice 2019, -1 167 KMAD d'impôts différés sur retraitements IFRS et -6 961 KMAD d'impôts différés liés aux éléments non courants.

Le résultat net ajusté a fortement augmenté (+21%), par la hausse de l'EBE et une légère hausse des amortissements compensée par le recul des frais financiers.

En 2020, le résultat net s'élève à 67 727 KMAD, soit une diminution de 17,5%, notamment du fait du don versé au fonds de lutte contre la Covid-19 et du dénouement du contrôle fiscal de Distra pour un montant de 27 445 KMAD. Le résultat net est constitué d'un résultat opérationnel de 121 712 KMAD et d'un résultat financier de -30 029 KMAD. Le poste impôt sur les bénéfices comprend notamment : (i) -26 264 KMAD d'impôts sur les bénéfices dus au titre de l'exercice 2020, (ii) +2 381 KMAD d'impôts différés sur retraitements IFRS et (iii) 1 187 KMAD d'impôts sur la cohésion sociale. Le résultat net ajusté est en baisse (-13,5%) suite à la hausse des amortissements consécutifs aux programmes de développements initiés en 2019 et poursuivis en 2020.

A noter que le passage du résultat net au résultat net ajusté se fait en éliminant :

- Le résultat sur cessions de participations consolidées (événement non courant) ;

- Les autres produits et charges opérationnels non courants ;
- Les impôts différés (l'activation des impôts différés actifs a été abandonnée en 2012) ;
- Le résultat des sociétés mises en équivalence ;
- Le résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées.

Le tableau ci-dessous détaille le passage du résultat net au résultat net ajusté :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Résultat net	70 617	70 294	82 049	67 727	16,7%	-17,5%
Résultat non courant	-6 459	-6 459	-26 852	-12 537	>100%	-53,3%
Impôts différés	-	-	-6 961	-73	n.a.	-99,0%
Résultat des sociétés mises en équivalence (société villa Roosevelt)	-	-	-	-	n.a.	n.a.
Plus ou moins-values	-	-	22 952	-	n.a.	-100,0%
Résultat net ajusté	77 077	76 755	92 910	80 337	21,0%	-13,5%

Source : Mutandis

Le contributif des activités au résultat net du Groupe sur la période 2018-2020 se présente comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Détergents	43 592	43 103	49 284	59 987	14,3%	21,7%
<i>en % résultat net</i>	<i>61,7%</i>	<i>61,3%</i>	<i>60,1%</i>	<i>88,6%</i>	<i>-1,3 pts</i>	<i>28,5 pts</i>
Produits de la mer	30 523	30 505	26 934	11 101	-11,7%	-58,8%
<i>en % résultat net</i>	<i>43,2%</i>	<i>43,4%</i>	<i>32,8%</i>	<i>16,4%</i>	<i>-10,6 pts</i>	<i>-16,4 pts</i>
Bouteilles alimentaires	18 636	18 622	24 434	15 036	31,2%	-38,5%
<i>en % résultat net</i>	<i>26,4%</i>	<i>26,5%</i>	<i>29,8%</i>	<i>22,2%</i>	<i>3,3 pts</i>	<i>-7,6 pts</i>
Jus de fruits	-	224	1 295	2 319	>100%	79,0%
<i>en % résultat net</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,3%</i>	<i>1,6%</i>	<i>3,4%</i>	<i>1,3 pts</i>	<i>1,8 pts</i>
Autres	-22 135	-22 161	-19 899	-20 715	-10,2%	4,1%
<i>en % résultat net</i>	<i>-31,3%</i>	<i>-31,5%</i>	<i>-24,3%</i>	<i>-30,6%</i>	<i>7,3 pts</i>	<i>-6,3 pts</i>
Résultat net	70 617	70 294	82 049	67 727	16,7%	-17,5%

Source : Mutandis

Sur la période 2018-2020, l'activité Détergents est la principale contributive au résultat net consolidé, représentant en moyenne 70%, suivie de l'activité produits de la mer avec une contribution moyenne de 31% et l'activité bouteilles alimentaires avec une contribution moyenne de 26,2%.

II. ANALYSE DU BILAN CONSOLIDE

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Ecart d'acquisition	410 576	410 576	410 576	410 576	-	-
Immobilisations incorporelles	116 368	116 368	124 153	126 208	6,7%	1,7%
Immobilisations corporelles	382 501	428 726	436 147	468 183	1,7%	7,3%
Immeubles de placement	93 740	93 740	116 692	116 692	24,5%	-
Autres actifs financiers	131 714	131 714	131 412	133 619	-0,2%	1,7%
Impôts différés	1 310	1 310	1	1	-99,9%	0,0%
Total actif non-courant	725 633	771 857	808 406	844 703	4,7%	4,5%
<i>% total bilan</i>	<i>36,0%</i>	<i>38,3%</i>	<i>40,1%</i>	<i>41,9%</i>	<i>1,8 pts</i>	<i>1,8 pts</i>
Stocks et en-cours	274 746	274 746	257 827	273 594	-6,2%	6,1%
Clients et comptes rattachés	298 107	298 107	302 356	284 979	1,4%	-5,7%
Comptes d'état	79 805	79 805	75 524	86 124	-5,4%	14,0%
Autres actifs courants	2 668	2 289	1 445	2 380	-36,9%	64,7%
Autres débiteurs	13 806	13 806	17 092	11 335	23,8%	-33,7%
Total actif courant	669 132	668 754	654 244	658 412	-2,2%	0,6%
<i>% total bilan</i>	<i>33,2%</i>	<i>33,2%</i>	<i>32,5%</i>	<i>32,7%</i>	<i>-0,7 pts</i>	<i>0,2 pts</i>
VMP et autres placements	180 549	180 549	93 898	35 052	-48,0%	-62,7%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	28 629	28 629	43 050	49 286	50,4%	14,5%
Trésorerie actif	209 178	209 178	136 948	84 338	-34,5%	-38,4%
<i>% total bilan</i>	<i>10,4%</i>	<i>10,4%</i>	<i>6,8%</i>	<i>4,2%</i>	<i>-3,6 pts</i>	<i>-2,6 pts</i>
Total actif	2 014 519	2 060 365	2 010 174	1 998 029	-2,4%	-0,6%

Source : Mutandis

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Capital	799 674	799 674	799 674	799 674	-	-
Réserves	125 906	125 906	106 608	112 286	-15,3%	5,3%
Résultat de l'exercice	70 439	70 439	81 830	67 621	16,2%	-17,4%
Total capitaux propres, part du groupe	996 019	996 019	988 112	979 580	-0,8%	-0,9%
Total intérêts minoritaires	3 929	3 929	4 002	4 416	1,9%	10,3%
Total des capitaux propres	999 947	999 947	992 114	983 996	-0,8%	-0,8%
<i>% total bilan</i>	<i>49,6%</i>	<i>49,6%</i>	<i>49,2%</i>	<i>48,8%</i>	<i>-0,4 pts</i>	<i>-0,4 pts</i>
Emprunts et dettes financières	210 747	245 198	153 316	151 303	-37,5%	-1,3%
Impôts différés	24 143	24 143	60 097	33 243	>100%	-44,7%
Total passif non courant	234 890	269 341	213 413	184 546	-20,8%	-13,5%
<i>% total bilan</i>	<i>11,7%</i>	<i>13,4%</i>	<i>10,6%</i>	<i>9,2%</i>	<i>-2,8 pts</i>	<i>-1,4 pts</i>
Emprunts et concours bancaires	160 561	171 955	198 884	293 557	15,7%	47,6%
Banques (soldes créditeurs)	106 253	106 253	99 206	68 782	-6,6%	-30,7%
Provisions (part à moins d'un an)	9 567	9 567	12 685	7 122	32,6%	-43,9%
Dette fournisseurs	402 233	402 233	392 315	355 423	-2,5%	-9,4%
Comptes d'Etat	47 299	47 299	52 495	53 787	11,0%	2,5%
Autres créditeurs	53 770	53 770	49 062	50 817	-8,8%	3,6%
Total passifs courants	779 682	791 076	804 646	829 487	1,7%	3,1%
<i>% total bilan</i>	<i>38,7%</i>	<i>39,3%</i>	<i>39,9%</i>	<i>41,2%</i>	<i>0,7 pts</i>	<i>1,2 pts</i>
Total passif	2 014 519	2 060 365	2 010 174	1 998 029	-2,4%	-0,6%

Source : Mutandis

II.1. ACTIFS NON COURANTS

Écarts d'acquisition

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Détergents et jus de fruits	52 938	52 938	52 938	52 938	-	-
Produits de la mer	207 836	207 836	207 836	207 836	-	-
Bouteilles alimentaires	149 802	149 802	149 802	149 802	-	-
Total écarts d'acquisition	410 576	410 576	410 576	410 576	-	-

Source : Mutandis

Le montant des écarts d'acquisition est resté stable sur la période étudiée car les résultats des tests de dépréciation effectués annuellement ne laissent apparaître aucune dépréciation à constater.

Immobilisations incorporelles

L'évolution par activité des immobilisations incorporelles sur la période 2018-2020 se présente comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Détergents et jus de fruits	112 108	112 108	117 310	119 788	4,6%	2,1%
Produits de la mer	3 792	3 792	6 205	5 922	63,6%	-4,6%
Bouteilles alimentaires	449	449	624	488	38,9%	-21,7%
Groupe non affecté	19	19	14	10	-24,3%	-32,2%
Total immobilisations incorporelles	116 368	116 368	124 153	126 208	6,7%	1,7%

Source : Mutandis

Entre 2018p et 2019, les immobilisations incorporelles ont connu une hausse de 6,7%, portées principalement par les investissements des activités produits de la mer, bouteilles alimentaires et détergents et jus de fruits liés respectivement (i) aux droits d'entrée des produits aux grandes et moyennes surfaces (GMS), (ii) à l'acquisition de logiciels et (iii) aux droits d'entrée à des bases de données.

A fin 2020, les immobilisations incorporelles s'établissent à 126 208 KMAD, contre 124 153 KMAD, soit une légère hausse de 1,7%.

Immobilisations corporelles

L'évolution des immobilisations corporelles sur la période 2018-2020 se présente comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Terrains	29 989	29 989	29 989	66 374	-	>100%
Constructions	56 835	80 884	80 489	73 852	-0,5%	-8,2%
Installations techniques, matériels et outillages	258 031	263 361	271 171	266 294	3,0%	-1,8%
Matériel de transport	4 892	21 737	21 907	20 874	0,8%	-4,7%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	5 573	5 573	5 383	5 391	-3,4%	0,1%
Autres immobilisations corporelles	1 223	1 223	1 581	1 405	29,3%	-11,1%
Immobilisations corporelles en cours	24 675	24 675	20 383	31 448	-17,4%	54,3%
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	1 283	1 283	5 245	2 547	>100%	-51,4%
Total immobilisations corporelles	382 501	428 725	436 147	468 183	1,7%	7,3%

Source : Mutandis

Sur la période 2018p-2019, les immobilisations corporelles enregistrent une hausse de 7,4 MMAD (+1,7%) pour s'établir à 436 147 KMAD. Cette variation concerne principalement l'augmentation du poste « Installations techniques, matériels et outillages » pour un montant 7,8 MMAD, correspondant aux investissements réalisés pour l'équipement de CMB Plastique d'une machine d'injection préformes.

Sur la période 2019-2020, les immobilisations corporelles enregistrent une hausse de 32 MMAD (+7,3%) pour s'établir à 468 183 KMAD. Cette variation concerne :

- Le poste « Terrains » pour un montant de 36,4 MMAD, qui s'explique par l'extension de l'usine de la filiale Distrax ;
- Le poste « Immobilisations corporelles en cours » pour un montant de 11 MMAD, qui s'explique principalement par les investissements lancés relatifs aux activités produits de la mer pour 4,9 MMAD et bouteilles alimentaires pour 4,9 MMAD.

Immeubles de placement

Le détail des immeubles de placement par activité entre 2018 et 2020 se présente comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Activité produits de la mer	93 740	93 740	116 692	116 692	24,5%	-
Total immeubles de placement	93 740	93 740	116 692	116 692	24,5%	-

Source : Mutandis

Les immeubles de placement correspondent aux immobilisations corporelles non liées à l'exploitation. Il s'agit essentiellement des terrains portés par l'activité Produits de la mer.

Entre 2018p et 2019, les immeubles de placement affichent une hausse de 24,5%, suite à la comptabilisation de plus-values suite à la réévaluation des terrains détenus par LGMC.

A fin 2020, aucune variation n'est relevée sur les immeubles de placement qui s'établissent à 116 692 KMAD. La réévaluation des immeubles de placement a lieu tous les deux ans. La prochaine réévaluation aura lieu en 2021.

Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers détenus par le groupe Mutandis sur la période 2018-2020 se présentent comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Actifs financiers disponibles à la vente	129 258	129 258	129 258	131 852	-	2,0%
Autres actifs	2 456	2 456	2 154	1 767	-12,3%	-17,9%
Total autres actifs financiers	131 714	131 714	131 412	133 619	-0,2%	1,7%

Source : Mutandis

Le poste « actifs financiers disponibles à la vente » comprend les deux types d'actifs suivants :

- Des titres non cotés à la Bourse et qui sont évalués suivant des modèles de valorisation adaptés à chaque participation et basés sur la méthode des comparables ou des dernières opérations de capital réalisées ;
- Des titres de capital de sociétés d'investissements dont l'acquisition date de moins de 3 années et qui sont valorisés à leur coût d'achat.

Entre 2018p et 2019, les autres actifs financiers demeurent stables et affichent 131 412 KMAD. Les autres actifs financiers comprennent :

- Les titres de participation dans le capital de CFG Bank ;
- Une participation résiduelle dans Isham Finance (Groupe Univers Motors) ;
- Une participation dans Mutandis Automobile ;
- Les autres actifs financiers s'établissent à 1,7 MMAD et correspondent à des dépôts et cautionnements divers.

A fin 2020, les autres actifs financiers s'établissent à 133 619 KMAD, contre 131 412 KMAD l'exercice précédent, soit une hausse de 1,7%.

II.2. ACTIFS COURANTS

Stocks et en-cours

Les stocks et en-cours par activité du groupe Mutandis sur la période 2018-2020 se présentent comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Détergents et jus de fruits	72 899	72 899	79 529	76 153	9,1%	-4,2%
Valeur brute	75 848	75 848	82 478	79 102	8,7%	-4,1%
Provisions	2 949	2 949	2 949	2 949	-	0,0%
Valeur nette	72 899	72 899	79 529	76 153	9,1%	-4,2%
Produits de la mer	132 404	132 404	100 502	86 368	-24,1%	-14,1%
Valeur brute	132 404	132 404	108 531	90 728	-18,0%	-16,4%
Provisions	-	-	8 029	4 361	n.a.	-45,7%
Valeur nette	132 404	132 404	100 502	86 368	-24,1%	-14,1%
Bouteilles alimentaires	69 443	69 443	77 796	111 073	12,0%	42,8%
Valeur brute	69 443	69 443	78 110	111 073	12,5%	42,2%
Provisions	-	-	314	-	n.a.	-100,0%
Valeur nette	69 443	69 443	77 796	111 073	12,0%	42,8%
Total stocks et en-cours	274 746	274 746	257 827	273 594	-6,2%	6,1%

Source : Mutandis

A fin 2019, les stocks et en-cours diminuent de 6,2%. Cette variation est principalement liée à la baisse des stocks de l'activité produits de la mer et au provisionnement d'une partie de ces derniers liée à la dépréciation des boîtes suite à des inondations.

A fin 2020, les stocks et en-cours s'établissent à 273 594 KMAD, contre 257 827 KMAD l'exercice précédent, soit une hausse de 6,1%. Cette variation est principalement liée à la hausse des stocks de l'activité bouteilles alimentaires suite à la constitution d'un stock de PET pour 25 000 KMAD partiellement compensée par la baisse des stocks de l'activité produits de la mer de 14,1%.

Clients et autres débiteurs

Les clients et autres débiteurs du groupe Mutandis sur la période 2018-2020 se présentent comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Clients et comptes rattachés	298 107	298 107	302 356	284 979	1,4%	-5,7%
Comptes d'Etat	79 805	79 805	75 524	86 124	-5,4%	14,0%
Autres débiteurs	13 806	13 806	17 092	11 335	23,8%	-33,7%
Autres	2 668	2 289	1 445	2 380	-36,9%	64,7%
Autres créances (*)	16 474	16 095	18 537	13 715	15,2%	-26,0%
Total clients et autres débiteurs	394 386	394 007	396 417	384 818	0,6%	-2,9%

Source : Mutandis

(*) Ce poste comprend les avances et acomptes fournisseurs ainsi que les comptes de régularisation actif

A fin 2019, les clients et autres débiteurs s'établissent à 396 417 KMAD, soit une légère hausse de 0,6% par rapport à l'exercice précédent. Le poste est principalement constitué des clients et comptes rattachés pour 302 356 KMAD et des comptes d'Etat pour 75 524 KMAD.

A fin 2020, les clients et autres débiteurs s'établissent à 384 818 KMAD, soit une légère baisse de 2,9% principalement liée à celle des clients et comptes rattachés de 5,7% grâce à une bonne maîtrise des délais de paiement des clients.

La contribution de chacune des activités du groupe Mutandis au total clients et comptes rattachés ainsi que les principaux indicateurs de ce poste se détaillent comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Détergents et jus de fruits	125 559	125 559	147 316	128 632	17,3%	-12,7%
<i>Valeur brute</i>	139 746	139 746	163 344	144 883	16,9%	-11,3%
<i>Provisions</i>	-14 188	-14 188	-16 028	-16 251	13,0%	1,4%
<i>Valeur nette</i>	125 559	125 559	147 316	128 632	17,3%	-12,7%
Produits de la mer	89 341	89 341	73 050	83 650	-18,2%	14,5%
<i>Valeur brute</i>	89 341	89 341	73 050	84 674	-18,2%	15,9%
<i>Provisions</i>	-	-	-	-1 025	n.a.	n.a.
<i>Valeur nette</i>	89 341	89 341	73 050	83 650	-18,2%	14,5%
Bouteilles alimentaires	81 565	81 565	80 486	72 492	-1,3%	-9,9%
<i>Valeur brute</i>	84 761	84 761	83 460	75 466	-1,5%	-9,6%
<i>Provisions</i>	-3 196	-3 196	-2 974	-2 974	-7,0%	-
<i>Valeur nette</i>	81 565	81 565	80 486	72 492	-1,3%	-9,9%
Groupe non affecté	1 642	1 642	1 503	205	-8,5%	-86,3%
<i>Valeur brute</i>	1 642	1 642	1 503	205	-8,5%	-86,3%
<i>Provisions</i>	-	-	-	-	n.a.	n.a.
<i>Valeur nette</i>	1 642	1 642	1 503	205	-8,5%	-86,3%
Clients et comptes rattachés	298 107	298 107	302 356	284 979	1,4%	-5,7%

Source : Mutandis

Mutandis provisionne statistiquement selon l'antériorité de la créance et provisionne 100% des litiges avérés.

A fin 2019, les clients et comptes rattachés s'établissent à 302 356 KMAD, contre 298 107 KMAD l'exercice précédent, soit une légère hausse de 1,4%. Cette variation est principalement liée à la baisse des créances clients sur l'activité produits de la mer (-18,2%), compensée par la hausse des créances clients sur les activités détergents et jus de fruits (+17,3%).

A fin 2020, les clients et comptes rattachés s'établissent à 284 979 KMAD, contre 302 356 KMAD l'exercice précédent, soit une baisse de 5,7%. Cette variation est principalement liée à la baisse des créances clients sur les activités détergents et jus de fruits (-12,7%) et bouteilles alimentaires (-9,9%) grâce à une bonne maîtrise des délais de paiement des clients. Les raisons de la constitution d'un stock de provision de 20 250 KMAD correspondent à des litiges et contentieux avérés mais non encore résolus au niveau des filiales.

II.3. TRESORERIE

L'évolution de la trésorerie sur la période 2018-2020 se présente comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
VMP et autres placements	180 549	180 549	93 898	35 052	-48,0%	-62,7%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	28 629	28 629	43 050	49 286	50,4%	14,5%
Total trésorerie	209 178	209 178	136 948	84 338	-34,5%	-38,4%

Source : Mutandis

A fin 2019, la trésorerie consolidée du Groupe Mutandis s'établit à 136 948 KMAD, soit une baisse de 34,5% par rapport à l'exercice précédent. Cette variation est principalement liée au remboursement de dettes financières au niveau de la holding et de ses filiales pour un montant global de 133 693 KMAD. Les valeurs mobilières de placement et autres placements affichent une baisse de 48,0% pour s'établir à 93 898 KMAD à fin 2019, contre 180 549 KMAD en 2018 au remboursement des dettes du groupe.

A fin 2020, la trésorerie consolidée du Groupe Mutandis s'établit à 84 338 KMAD, soit une baisse de 38,4%. Cette variation est principalement liée (i) au remboursement de crédits de trésorerie au niveau de la holding pour 50 000 KMAD et au niveau de l'activité détergents pour 26 029 KMAD et (ii) à une variation du BFR opérationnel de 44 590 KMAD sur la période. Suite au remboursement du spot au niveau de la holding, les valeurs mobilières de placement et autres placements affichent une baisse de 62,7% pour s'établir à 35 052 KMAD à fin 2020.

II.4. CAPITAUX PROPRES

L'évolution des capitaux propres sur la période 2018-2020 se présente comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Capital social	799 674	799 674	799 674	799 674	-	-
Autres réserves	125 906	125 906	106 608	112 286	-15,3%	5,3%
Résultat de l'exercice	70 439	70 439	81 830	67 621	16,2%	-17,4%
Total capitaux propres, part du groupe	996 019	996 019	988 112	979 580	-0,8%	-0,9%
Total intérêts minoritaires	3 929	3 929	4 002	4 416	1,9%	10,3%
Total des capitaux propres	999 947	999 947	992 114	983 996	-0,8%	-0,8%

Source : Mutandis

A fin 2019, les capitaux propres consolidés s'établissent à 992 114 KMAD, en légère baisse par rapport à l'exercice précédent. Cette variation est principalement liée à la baisse des autres réserves de 15,3%, compensée par la hausse du résultat net de 16,2% sur la période.

A fin 2020, les capitaux propres consolidés s'établissent à 983 996 KMAD, en légère baisse par rapport à l'exercice précédent. Cette variation s'explique principalement par la baisse du résultat net de 17,4% suite à l'impact du versement d'un don de 10 MMAD au fonds de lutte contre la Covid-19 et du dénouement d'un contrôle fiscal de Distra d'un montant de 27 MMAD.

II.5. PASSIFS NON COURANTS

L'évolution des passifs non courants par activité sur la période 2018-2020 se présente comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Emprunts et dettes financières	210 747	245 198	153 316	151 303	-37,5%	-1,3%
Détergents et jus de fruits	48 573	77 568	70 932	75 482	-8,6%	6,4%
Produits de la mer	47 133	47 770	32 047	68 810	-32,9%	>100%
Bouteilles alimentaires	9 577	11 903	48 261	6 844	>100%	-85,8%
Groupe (non affecté)	105 464	107 958	2 077	167	-98,1%	-92,0%
Impôts différés	24 143	24 143	60 097	33 243	>100%	-44,7%
Détergents & jus de fruits	-	-	25 859	2 151	n.a.	-91,7%
Produits de la mer	15 780	15 780	22 525	22 135	42,7%	-1,7%
Bouteilles alimentaires	2 275	2 275	4 849	3 807	>100%	-21,5%
Groupe (non affecté)	6 087	6 087	6 865	5 150	12,8%	-25,0%
Total passif non courant	234 890	269 341	213 413	184 546	-20,8%	-13,5%

Source : Mutandis

A fin 2019, les passifs non courants s'établissent à 213 413 KMAD, contre 269 341 KMAD l'exercice précédent, soit une baisse de 20,8%. Cette variation est principalement liée au remboursement des dettes financières à long terme du Groupe (non affecté) sur la période.

A fin 2020, les passifs non courants s'établissent à 184 546 KMAD, contre 213 413 KMAD l'exercice précédent, soit une baisse de 13,5%. Cette variation est principalement liée à la baisse des impôts différés qui s'établissent à 33 243 KMAD, contre 60 097 KMAD l'exercice précédent.

II.6. PASSIFS COURANTS

L'évolution des passifs courants sur la période 2018-2020 se présente comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Emprunts et concours bancaires (< 1 an)	160 561	171 955	198 884	293 557	15,7%	47,6%
Banques (soldes créditeurs)	106 253	106 253	99 206	68 782	-6,6%	-30,7%
Provisions (< 1 an)	9 567	9 567	12 685	7 122	32,6%	-43,9%
Dettes fournisseurs	402 233	402 233	392 315	355 423	-2,5%	-9,4%
Comptes d'Etat	47 299	47 299	52 495	53 787	11,0%	2,5%
Autres créditeurs	53 770	53 770	49 062	50 817	-8,8%	3,6%
Total passif courant	779 682	791 076	804 646	829 487	1,7%	3,1%

Source : Mutandis

A fin 2019, les passifs courants s'établissent à 804 646 KMAD, contre 791 076 KMAD l'exercice précédent, soit une hausse de 1,7%. Les passifs courants se composent principalement de :

- Dettes fournisseurs pour 392 315 KMAD ;
- Emprunts et concours bancaires pour 198 884 KMAD ;
- Banques (soldes créditeurs) pour 99 206 KMAD.

A fin 2020, les passifs courants s'établissent à 829 487 KMAD, contre 804 646 KMAD l'exercice précédent, soit une hausse de 3,1%. Cette variation est principalement liée à la hausse des emprunts et concours bancaires de 47,6% sur la période pour les besoins de financement à court terme des activités détergents et jus de fruits et bouteilles alimentaires, compensée par la baisse des soldes créditeurs de banque de 30,7% qui s'établissent à 68 782 KMAD au terme de l'exercice 2020.

Le détail des dettes fournisseurs par activité sur la période 2018-2020 se présente comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Détergents et jus de fruits	201 030	201 030	213 865	187 251	6,4%	-12,4%
Produits de la mer	105 773	105 773	102 919	94 503	-2,7%	-8,2%
Bouteilles alimentaires	78 429	78 429	73 769	72 926	-5,9%	-1,1%
Groupe non affecté	17 000	17 000	1 761	743	-89,6%	-57,8%
Total dettes fournisseurs	402 233	402 233	392 315	355 423	-2,5%	-9,4%

Source : Mutandis

A fin 2019, les dettes fournisseurs s'établissent à 392 315 KMAD, contre 402 233 KMAD l'exercice précédent, soit une baisse de 2,5%. Cette variation s'explique principalement par :

- Une hausse des dettes fournisseurs relatives à l'activité détergents et jus de fruits liée à celle des achats consommés sur la période, combinée à des délais de paiement moins longs ;
- La baisse des dettes fournisseurs relatives aux activités produits de la mer et bouteilles alimentaires liée à celle des achats consommés sur la période, compensée par des délais de paiement légèrement rallongés.

A fin 2020, les dettes fournisseurs s'établissent à 355 423 KMAD, contre 392 315 KMAD l'exercice précédent, soit une baisse de 9,4%. Cette variation s'explique par la constatation d'une baisse des dettes fournisseurs sur l'ensemble des activités du Groupe principalement liée à la baisse de l'activité liée à la pandémie de Covid-19.

II.7. EQUILIBRE FINANCIER

L'évolution de l'équilibre financier sur la période 2018-2020 se présente comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Financement permanent	1 234 837	1 269 288	1 205 528	1 168 542	-5,0%	-3,1%
Actif immobilisé	1 136 209	1 182 433	1 218 981	1 255 279	3,1%	3,0%
Fonds de roulement	98 628	86 855	-13 454	-86 737	n.a.	>100%
Actif circulant	849 682	849 303	748 143	693 464	-11,9%	-7,3%
Passif circulant	673 429	684 824	705 440	760 706	3,0%	7,8%
Besoin en fonds de roulement	176 252	164 479	42 702	-67 241	-74,0%	n.a.
Trésorerie nette (y compris équivalent de trésorerie)	-77 624	-77 624	-56 156	-19 496	-27,7%	-65,3%

Source : Mutandis

A fin 2019, le fonds de roulement se dégrade et atteint un déficit de 13 454 KMAD, contre 86 855 KMAD l'exercice précédent. Cette dégradation est principalement liée à la baisse du financement permanent de 5% sur la période due au remboursement de la dette de financement de Mutandis, combinée à la hausse de l'actif immobilisé de 3,1% liée aux investissements réalisés sur la période.

A fin 2020, la dégradation du déficit s'explique par la poursuite de la tendance baissière du financement permanent, combinée au maintien du rythme d'investissement sur les activités du Groupe Mutandis, d'où la hausse de l'actif immobilisé de 3% sur la période.

II.8. ENDETTEMENT NET

L'évolution de l'endettement net et du gearing du Groupe Mutandis sur la période 2018-2020 se présente comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Dettes financières non courantes	210 747	245 198	153 316	151 303	-37,5%	-1,3%
Activités Détergents et jus de fruits	48 573	77 568	70 932	75 482	-8,6%	6,4%
Activité Produits de la mer	47 133	47 770	32 047	68 810	-32,9%	>100%
Activité Bouteilles alimentaires	9 577	11 903	48 261	6 844	>100%	-85,8%
Autres	105 464	107 958	2 077	167	-98,1%	-92,0%
Dettes financières courantes	266 813	278 208	298 090	362 339	7,1%	21,6%
Activités Détergents et jus de fruits	27 180	36 495	60 841	99 323	66,7%	63,3%
Activité Produits de la mer	170 708	171 002	139 811	122 209	-18,2%	-12,6%
Activité Bouteilles alimentaires	66 987	67 469	44 912	138 785	-33,4%	>100%
Autres	1 938	3 242	52 526	2 021	>100%	-96,2%
Dettes financières	477 560	523 406	451 406	513 642	-13,8%	13,8%
Dette financière non bancaire (Contrats de location et crédit-bail)	-4 451	77 507	73 055	63 336	-5,7%	-13,3%
Dettes financières retraitées	482 012	445 899	378 350	450 305	-15,1%	19,0%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	-209 178	-209 178	-136 948	-84 338	-34,5%	-38,4%
Dettes nettes*	268 382	314 228	314 457	429 304	0,1%	36,5%
Dettes nettes retraitées**	272 834	236 721	241 402	365 967	2,0%	51,6%
Capitaux propres	999 947	999 947	992 114	983 996	-0,8%	-0,8%
Gearing ratio	26,8%	31,4%	31,7%	43,6%	0,3 pts	11,9 pts
Gearing retraité	27,3%	23,7%	24,3%	37,2%	0,7 pts	12,9 pts

Source : Mutandis

*Dette nette = dettes financières non courantes + emprunts et crédit à moins d'un an + banques créditrices - VMP – trésorerie actif

**Dette nette retraitée = dette nette – dette financière non bancaire

A fin 2019, le gearing du groupe Mutandis reste quasiment stable et s'établit à 31,4%, contre 30,9% l'exercice précédent. Cette variation est due à (i) la baisse des dettes financières non courantes sur la période suite au remboursement de l'emprunt contracté par Mutandis (autres), compensée par (ii) une légère hausse des dettes financières courantes de 7,9% sur la période principalement portée par les besoins de financement ponctuels de l'activité détergents et jus de fruits.

A fin 2020, le gearing du groupe Mutandis s'établit à 43%, en hausse de 11,6 pts par rapport à l'exercice précédent. Cette variation est due à (i) la hausse des dettes financières courantes principalement tirées par les besoins de financement ponctuels des activités détergents et jus de fruits et bouteilles alimentaires, combinée à (ii) la baisse des équivalents de trésorerie suite à la cession d'une partie des valeurs mobilières de placement détenues par le Groupe.

L'évolution du *Interest covering ratio* sur la période 2018-2020 se présente comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
EBE (A)	188 485	203 713	227 560	225 175	11,7%	-1,0%
Coût de l'endettement financier net consolidé (B)	25 512	28 780	19 741	22 984	-31,4%	16,4%
Interest coverage ratio C=A/B	7,4x	7,1x	11,5x	9,8x	4,4x	-1,7x

Source : Mutandis

A fin 2019, l'*interest coverage ratio* s'établit à 11,5x, contre 7,1x en 2018p. Cette variation est liée à l'effet combiné de l'amélioration de l'EBE de 11,7% sur la période et de la baisse du coût de l'endettement financier net consolidé.

A fin 2020, l'*interest coverage ratio* s'établit à 9,8x, contre 11,5x l'exercice précédent. Cette variation est liée à l'effet d'une stabilisation du niveau d'EBE sur la période, combinée à la hausse du coût de l'endettement financier net consolidé.

II.9. BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

L'évolution du besoin en fonds de roulement opérationnel sur la période 2018-2020 se présente comme suit :

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Stocks	274 746	274 746	257 827	273 594	-6,2%	6,1%
Créances clients	298 107	298 107	302 356	284 979	1,4%	-5,7%
Comptes d'Etat - Actif	79 805	79 805	75 524	86 124	-5,4%	14,0%
Dettes fournisseurs	-402 233	-402 233	-392 315	-355 423	-2,5%	-9,4%
Comptes d'Etat - Passif	-47 299	-47 299	-52 495	-53 787	11,0%	2,5%
BFR Opérationnel*	203 126	203 126	190 897	235 488	-6,0%	23,4%

Source : Mutandis

(*) : BFR Opérationnel = stocks + créances clients + comptes d'état actif - dettes fournisseurs –comptes d'état passif

Sur la période 2018-2019, le besoin en fonds de roulement opérationnel du groupe Mutandis s'inscrit en baisse (-6%), passant ainsi de 203 126 KMAD en 2018 à 190 897 KMAD en 2019. Cette tendance est principalement portée par une diminution des comptes (i) Stocks (-6,2%) et (ii) Comptes d'Etat – Actif (-5,4%) et par une augmentation du (i) Comptes d'Etat – Passif (+11%).

Sur la période 2019-2020, le besoin en fonds de roulement opérationnel a fortement augmenté (+23,4%), passant ainsi de 190 897 KMAD à 235 488 KMAD. Cette tendance est la conséquence logique d'une augmentation des comptes (i) Stocks (+6,1%) et (ii) Comptes d'Etat – Actif (+14%) et une diminution du compte (i) Dettes fournisseurs (-9,4%).

II.10. RATIOS DE ROTATION

Stock de produits⁴²

En jours de CA HT	2018	2018p	2019	2020
Détergents et jus de fruits	9j	9j	8j	8j
Produits de la mer	68j	68j	45j	37j
Bouteilles alimentaires	46j	46j	48j	69j
Groupe	37j	37j	27j	26j

Source : Mutandis

Le ratio de rotation des stocks de produits s'améliore sur la période étudiée en passant de 37 jours à 26 jours de CA, résultat de l'effet combiné des éléments suivants :

- L'activité Détergents et Jus de fruits enregistre une légère baisse de son ratio de rotation de stocks de produits, passant de 9 jours de CA en 2018 à 8 jours de CA en 2020 du fait d'une hausse plus rapide du chiffre d'affaires que du stock de produits.
- L'activité Produits de la mer enregistre une nette amélioration du ratio de rotation de stocks de produits, passant de 68 jours en 2018 à 37 jours en 2019, liée principalement à une baisse significative du niveau de stock de produits.
- L'activité Bouteilles alimentaires enregistre une détérioration de son ratio de rotation de stock de produits, passant de 46 jours en 2018 à 69 jours en 2020 suite à une baisse conséquente du chiffre d'affaires et une augmentation du niveau de stock de produits finis.

Stock de matières consommables⁴³

En jours de CA HT	2018	2018p	2019	2020
Détergents et jus de fruits	34j	34j	32j	30j
Produits de la mer	27j	27j	26j	27j
Bouteilles alimentaires	58j	58j	71j	154j
Groupe	35j	35j	36j	45j

Source : Mutandis

Le ratio de rotation des stocks de matières consommables se dégrade sur la période étudiée en passant de 35 jours de CA à 45 jours de CA, résultat de l'effet combiné des éléments suivants :

- L'activité Détergents et Jus de fruits enregistre une baisse de son ratio de rotation de matières consommables, passant de 34 jours de CA en 2018 à 30 jours de CA en 2020 suite à la baisse de son stock de matières premières et l'augmentation de son chiffre d'affaires.
- L'activité Produits de la mer enregistre une stagnation de son ratio de rotation de stock de matières premières à 27 jours de CA.
- L'activité Bouteilles alimentaires enregistre une forte détérioration de son ratio de stock de matières premières suite à une forte augmentation de son niveau de stock suite à l'acquisition d'un stock de PET et une forte diminution de son chiffre d'affaires, celui-ci passe de 58 jours de CA en 2018 à 154 jours de CA en 2020.

⁴²Stocks de produits (en jours de CA HT) = (Stocks de produits finis + Marchandises + Bien et services en cours + Produits intermédiaires)*360 / Chiffre d'affaires HT

⁴³Stocks de matières et de fournitures consommables (en jours de CA HT) = (Stocks de matières premières et fournitures consommables)*360 / Chiffre d'affaires HT

Délais de paiement clients⁴⁴

En jours de CA TTC	2018	2018p	2019	2020
Détergents et jus de fruits	61j	61j	62j	53j
Produits de la mer	53j	53j	43j	51j
Bouteilles alimentaires	102j	102j	103j	121j
Groupe	65j	65j	62j	61j

Source : Mutandis

Le délai de paiement des clients s'établit en moyenne à 63 jours de CA sur la période étudiée, résultat de l'effet combiné des éléments suivants :

- L'activité Détergents et Jus de fruits enregistre une diminution de son délai de paiement des clients, passant de 61 jours de CA TTC en 2018 à 53 jours de CA TTC en 2020 suite à une baisse significative des créances clients et comptes rattachés et une augmentation de son chiffre d'affaires.
- L'activité Produits de la mer enregistre une légère baisse de son délai de paiement clients grâce à une diminution des créances clients et du chiffre d'affaires. Celui-ci s'établit à 51 jours de CA TTC en 2020.
- L'activité Bouteilles alimentaires enregistre une forte détérioration de ses délais de paiement clients suite à une stagnation des créances clients et comptes rattachés et une détérioration du chiffres d'affaires. Le ratio de délais de paiement clients passe de 102 jours de CA TTC en 2018 à 121 jours de CA TTC en 2020.

Délai de paiement fournisseurs⁴⁵

En jours d'achats TTC	2018	2018p	2019	2020
Détergents et jus de fruits	136j	140j	131j	116j
Produits de la mer	92j	92j	94j	88j
Bouteilles alimentaires	121j	122j	126j	165j
Groupe	122j	124j	118j	113j

Source : Mutandis

Le délai de paiement des fournisseurs s'établit en moyenne à 118 jours d'achats TTC sur la période étudiée, résultat de l'effet combiné des éléments suivants :

- L'activité Détergents et Jus de fruits enregistre une forte diminution de son délai de paiement fournisseurs, passant de 140 jours d'achats TTC en 2018 à 116 jours d'achats TTC en 2020, principalement liée à une diminution plus rapide des dettes fournisseurs que celle des achats consommés sur la période étudiée.
- L'activité Produits de la mer enregistre une baisse de son délai de paiement fournisseurs, celui-ci passe de 92 jours d'achats TTC à 88 jours d'achats TTC suite à une diminution plus rapide des dettes fournisseurs que celle des achats consommés sur la période étudiée.
- L'activité Bouteilles alimentaires, quant à elle, connaît une augmentation de son délai de paiement fournisseurs du fait d'une meilleure négociation des délais de paiement avec les fournisseurs.

⁴⁴ Délai de paiement clients (en jours de CA TTC) = (créances clients et comptes rattachés nets)*360 / (Chiffre d'affaires HT*1,2)

⁴⁵ Délai de paiement fournisseurs (en jours d'achats TTC) = (Dettes fournisseurs*360) / ((achats revendus + achats consommés + autres charges externes)*1,2)

III. ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

En KMAD	2018	2018p	2019	2020	Var. 18p-19	Var. 19-20
Capacité d'autofinancement	145 740	157 700	176 177	171 934	11,7%	-2,4%
Incidence de la variation du BFR	-20 280	-20 280	-25 162	-100 852	24,1%	>100%
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	125 460	137 421	151 015	71 082	9,9%	-52,9%
Acquisitions/cessions de participation dans les filiales consolidées	-	-	-	-	n.a.	n.a.
Acquisition nette d'immobilisations incorporelles	-10 417	-10 417	-16 454	-12 276	57,9%	-25,4%
Acquisition nette d'immobilisations corporelles	-48 705	-48 705	-56 811	-80 167	16,6%	41,1%
Acquisition nette des actifs financiers	-219	-219	303	-2 207	n.a.	n.a.
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-59 341	-59 341	-72 962	-94 650	23,0%	29,7%
Augmentation/réduction de capital	213 833	213 833	63	-4 648	-100,0%	n.a.
Dividendes payés aux actionnaires du groupe et aux minoritaires	-51 463	-51 463	-60 582	-68 659	17,7%	13,3%
Variation de l'endettement	-87 620	-99 580	-81 048	71 312	-18,6%	n.a.
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	74 749	62 789	-141 567	-1 995	n.a.	-98,6%
Incidence des changements de principes comptables	-	-	-	-	n.a.	n.a.
Variation de la trésorerie	140 868	140 868	-63 514	-25 563	n.a.	-59,8%
Trésorerie d'ouverture*	-42 717	-42 717	98 152	34 637	n.a.	-64,7%
Trésorerie de clôture**	98 152	98 152	34 637	9 074	-64,7%	-73,8%
(*) Dont intérêts courus et non échus	-3 955	-3 955	-4 774	-3 105	20,7%	-35,0%
(**) Dont intérêts courus et non échus	-4 774	-4 774	-3 105	-6 482	-35,0%	>100%

Source : Mutandis

Le groupe Mutandis affiche une trésorerie de clôture de 98 152 KMAD à la fin de 2018p. A fin 2019, la trésorerie de clôture s'élève à 34 637 KMAD, pour s'établir à 9 074 KMAD au terme de l'exercice 2020. Les principales évolutions de la trésorerie consolidée sont détaillées ci-après :

Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles

En 2019, le flux de trésorerie généré par les activités opérationnelles s'élève à 151 015 KMAD, en hausse de 9,9% par rapport à l'exercice précédent. Cette amélioration s'explique principalement par la hausse du résultat généré par les activités opérationnelles. La capacité d'autofinancement augmente de 11,7% et s'établit à 176 177 KMAD.

En 2020, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles s'établit à 71 082 KMAD, contre 151 015 KMAD en 2019. Ceci est dû à une légère baisse de la capacité d'autofinancement (-2,4%), combinée à l'augmentation du besoin en fonds de roulement.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

En 2019, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissements s'élèvent à -72 962 KMAD. Ils sont répartis comme suit :

- L'acquisition d'immobilisations incorporelles pour un montant de 16 454 KMAD ;
- L'acquisition d'immobilisations corporelles pour un montant de 56 811 KMAD. Cet investissement correspond principalement aux installations techniques des matériaux et outillages réparties entre l'activité Produits de la mer, à travers LGMC pour la maintenance de ses bateaux, et l'activité Détergents, à travers Distra. Cette dernière a procédé à (i) l'acquisition d'une machine d'injection préformes, (ii) à l'achat des box métalliques et (iii) à l'acquisition des pièces maîtresses pour la maintenance des équipements actuels, augmentation de la capacité et amélioration de la productivité ;

- La cession d'actifs financiers pour un montant de 303 KMAD.

En 2020, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement s'élèvent à -94 650 KMAD, soit une augmentation de 29,7% par rapport à l'exercice précédent. Ils sont répartis comme suit :

- L'acquisition d'immobilisations incorporelles pour un montant de 12 276 KMAD. Mutandis a poursuivi en 2020 les études préalables au lancement de futures catégories de produits de grande consommation. Un effort continu de recherche et développement ainsi que des tests consommateurs ont été menés pour achever la mise au point de ces produits ;
- L'acquisition d'immobilisations corporelles pour un montant de 80 167 KMAD. La base foncière nécessaire à la construction de nouvelles usines a été acquise et une convention d'investissement a été signée avec le ministère de l'Industrie ;
- L'acquisition d'actifs financiers pour un montant de 2 207 KMAD.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

En 2019, les flux de trésorerie liés aux activités de financement s'établissent à -141 567 KMAD dont 60 582 KMAD de dividendes versés aux actionnaires du groupe et 81 048 KMAD relatifs au remboursement de dettes.

En 2020, les flux de trésorerie liés aux activités de financement s'établissent à -1 995 KMAD dont 68 659 KMAD de dividendes versés aux actionnaires du groupe et la hausse de l'endettement du Groupe de 71 312 KMAD.

VI. INDICATEURS FINANCIERS AU TERME DU T1 2021

En MMAD	T1 2020	T1 2021	Var. 19-20
Chiffre d'affaires consolidé	333	300	-10%

Source : Mutandis

Le chiffre d'affaires consolidé au premier trimestre 2021 s'établit à 300 MMAD, en baisse de -10% par rapport à T1 2020. Celui-ci est réparti entre les activités de la manière suivante :

Détergents : 136 MDH (-17,5 %)

Les marques propres, qui représentent l'essentiel du chiffre d'affaires, sont en baisse de -14,7% comparativement au 1^{er} trimestre 2020 (-12,0% en volume). Cette baisse s'explique principalement par :

- Un T1 2020 particulier dû au surstockage ayant eu lieu en mars 2020 suite à l'annonce du confinement, tandis que T1 2021 a été fortement perturbé par les pluies et les inondations en début d'année en milieu rural (souks inaccessibles) ;
- Un recul global du marché au terme du T1 2021. Les consommateurs souffrant de la crise se sont repliés vers les produits de premier prix ;
- Un contexte de parts de marché globalement stables.

Produits de la mer : 100 MDH (+4,0 %)

À fin mars 2021, les ventes de conserves de sardines et de maquereaux enregistrent une hausse de +4,0% comparativement à mars 2020 (+11,3% en volume), et ce malgré la baisse d'activité de la pêche côtière artisanale. Les ventes des produits accessoires sont en légère progression (+1,5% par rapport à mars 2020) du fait d'une meilleure capture par les navires RSW.

Bouteilles alimentaires : 43 MDH (-19,6 %)

Les volumes des bouteilles alimentaires sont en baisse de -17,4% comparativement au 1^{er} trimestre 2020 qui n'avait pas été impacté par l'annonce du confinement et avait bénéficié d'un surstockage. Globalement, les volumes sont en hausse progressive par rapport à la période de confinement, sans atteindre le niveau pré-covid (2019) en raison de la poursuite de la fermeture des hôtels, cafés et restaurants.

Il convient de noter que les prix unitaires, légèrement en baisse au T1 2021, sont indexés sur les prix des produits pétroliers.

Jus de fruits : 21 MDH (+14,2 %)

Le 1^{er} trimestre 2021 marque un rebond, avec un chiffre d'affaires marques propres en nette hausse de +13,3% comparativement au 1^{er} trimestre 2020 (+11,7% en volume). La hausse est tirée par Marrakech Pulp (+58,8% par rapport au T1 2020), suite au relancement de la gamme de jus en PET.

PARTIE V. SITUATION FINANCIERE SOCIALE DE MUTANDIS

RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Comptes sociaux

Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2020

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société MUTANDIS S.C.A., comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaire (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2020. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1 038 218 125,27 dont un bénéfice net de MAD 81 321 497,46.

Ces états ont été arrêtés par votre Gérant en date du 11 février 2021, dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

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 MUTANDIS S.C.A. au 31 décembre 2020 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux régies de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Risque identifié	Notre réponse
<p>Titres de participation</p> <p>Au 31 décembre 2020, les titres de participation sont inscrits au bilan pour une valeur brute comptable de KMAD 1.034.799 et une valeur nette de KMAD 998.386 (Provision de KMAD 36.413 sur le titre de FENYADI), soit 95,65% du montant total de l'actif. Ils sont comptabilisés au coût historique d'acquisition.</p> <p>La société procède, à chaque clôture annuelle, à l'évaluation de la valeur actuelle de ses titres de participation. Cette valeur actuelle est estimée soit en fonction de l'actif net comptable, soit en fonction de la rentabilité et des perspectives du titre.</p>	<p>Pour apprécier le caractère raisonnable de l'estimation de la valeur d'utilité des titres de participation sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté principalement à :</p> <p><i>Pour les évaluations reposant sur des éléments historiques</i></p> <p>- Vérifier que les quotes-parts d'actifs nets retenus concordent avec les comptes des entités et que les réévaluations opérées, le cas échéant, sont fondées sur une documentation probante</p> <p><i>Pour les évaluations reposant sur des éléments prévisionnels</i></p>

<p>En cas de baisse durable de la valeur actuelle et si celle-ci est inférieure à la valeur nette comptable, une provision pour dépréciation est constituée.</p> <p>L'estimation de la valeur actuelle des titres requiert l'exercice du jugement de la Direction dans son choix des éléments à considérer selon les participations concernées.</p> <p>Dans ce contexte, nous avons estimé que la correcte évaluation des titres de participation constituait un point clé de l'audit, en raison du poids de ces actifs dans le bilan, de l'importance de la part des jugements de la Direction et des incertitudes dans la détermination des hypothèses de flux de trésorerie, notamment la probabilité de réalisation des prévisions retenues par la Direction.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Obtenir les prévisions de flux de trésorerie des activités des entités concernées établies par leurs directions opérationnelles et apprécier leur cohérence avec les données prévisionnelles établies sous le contrôle de la direction générale ; - Vérifier la cohérence des hypothèses retenues avec en fonction historiquement l'environnement économique des données réelles constatées, de notre connaissance des entités, du marché sur lesquelles elles sont positionnées, et d'éléments macro-économiques pouvant impacter ces prévisions. <p>Nous avons en outre vérifié l'exactitude arithmétique, sur la base de sondages, des calculs des valeurs actuelles retenues par la société.</p>
---	---

Rapport de gestion

Nous nous sommes assurés de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du Gérant destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société, prévues par la loi.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

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.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

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.

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans les états de synthèse, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Casablanca, le 11 février 2021

Les Commissaires aux Comptes

Faiçal Mekouar

Fidaroc Grant Thornton

Associé

Bahaa Saaidi

A. Saaidi & Associés

Associée

Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2019

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société Mutandis SCA, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, la gestion de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1 025 555 480,84 dont un bénéfice net de MAD 70 696 385,56.

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 les 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 Mutandis SCA au 31 décembre 2019 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 Gérant destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

Casablanca, le 13 février 2020

Les Commissaires aux Comptes

Façal Mekouar

Fidaroc Grant Thornton
Associé

Bahaa Saaidi

A. Saaidi & Associés
Associée

[Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2018](#)

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société Mutandis SCA, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, la gestion de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1 015 377 414,18 dont un bénéfice net de MAD 69 232 330,27.

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 les 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 Mutandis SCA au 31 décembre 2018 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 Gérant destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

Casablanca, le 14 février 2019

Les Commissaires aux Comptes

Faiçal Mekouar

Fidaroc Grant Thornton
Associé

Bahaa Saaidi

A. Saaidi & Associés
Associée

ETAT DES DEROGATIONS AUX PRINCIPES COMPTABLES FONDAMENTAUX

JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
<p>Conformément aux dispositions de l'article 328 de la loi 17-95 sur la SA telle que modifiée et complétée, les frais d'augmentation de capital réalisées au cours des exercices antérieurs ont été imputés sur la prime d'émission.</p>	
<p>Aussi, les frais engagés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse ont été imputés sur le montant de la prime d'émission afférente à cette opération tel que décidée par la décision de la gérance du 14 décembre 2018.</p> <p>Ces frais totalisent KMAD 17.237 au 31 décembre 2018 et se composent de :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Frais de communication pour KMAD 5.202 ; - Honoraires et débours des commissaires aux comptes, conseil et assistance juridique et fiscale d'experts comptables et avocats pour KMAD 2.729 ; - Commissions relatives à la souscription pour KMAD 8.443 ; - Frais de débours liés à l'opération pour KMAD 863. 	<p>Imputation des frais liés à l'augmentation de capital au 31 décembre 2018 :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Impact sur la situation nette : - KMAD 17.237 - Impact sur le résultat : + KMAD 17.237
<p>La société bénéficie d'une réduction d'impôts sur les sociétés suite à l'introduction en bourse effectuée le 14 décembre 2018, et ce pour les exercices 2019, 2020 et 2021.</p> <p>La réduction d'impôts sur les sociétés au titre de l'exercice 2020 s'élève à KMAD 967</p>	<p>Réduction de l'impôt sur les sociétés de KMAD 967</p>
<p>La société a versé au cours de l'exercice 2020 une cotisation au Fonds spécial pour la gestion de la pandémie du Covid-19 de KMAD 8.000. Cette contribution a été enregistrée en "Autres charges à répartir" étalée sur cinq ans.</p>	<p>Etalement de la cotisation au fonds Covid-19 sur 5 ans</p>

III. ANALYSE DES COMPTES SOCIAUX

I. ANALYSE DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Chiffre d'affaires	58 243	46 769	33 338	-19,7%	-28,7%
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	-	-	-	n.a.	n.a.
Achats consommés	-120	-1 431	-485	>100%	-66,1%
Autres charges externes	-5 897	-6 272	-5 933	6,4%	-5,4%
Valeur ajoutée	52 226	39 065	26 920	-25,2%	-31,1%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>89,7%</i>	<i>83,5%</i>	<i>80,7%</i>	<i>-6,1 pts</i>	<i>-2,8 pts</i>
Charges de personnel	-33 162	-27 218	-15 969	-17,9%	-41,3%
Impôts et taxes	-480	-467	-479	-2,6%	2,5%
Excédent brut d'exploitation	18 585	11 380	10 473	-38,8%	-8,0%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>31,9%</i>	<i>24,3%</i>	<i>31,4%</i>	<i>-7,6 pts</i>	<i>7,1 pts</i>
Dotations d'exploitation	-546	-469	-2 123	-14,1%	>100%
Reprises d'exploitation, transfert de charges	31	-	-	-100,0%	n.a.
Autres produits et charges d'exploitation	4 000	4 000	3 750	-	-6,3%
Résultat d'exploitation	22 070	14 911	12 100	-32,4%	-18,9%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>37,9%</i>	<i>31,9%</i>	<i>36,3%</i>	<i>-6,0 pts</i>	<i>4,4 pts</i>
Produits financiers	57 615	62 937	74 076	9,2%	17,7%
Charges financières	-9 393	-545	-1 999	-94,2%	>100%
Résultat financier	48 222	62 392	72 078	29,4%	15,5%
Résultat courant	70 292	77 303	84 178	10,0%	8,9%
Résultat non courant	-460	-5 383	44	>100%	n.a.
Résultat avant impôts	69 832	71 920	84 222	3,0%	17,1%
Impôt sur les bénéfices	-600	-1 224	-2 901	>100%	>100%
Résultat net	69 232	70 696	81 321	2,1%	15,0%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>118,9%</i>	<i>151,2%</i>	<i>243,9%</i>	<i>32,3 pts</i>	<i>92,8 pts</i>

Source : Mutandis

I.1. Chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires de Mutandis par nature sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Chiffre d'affaires	58 243	46 769	33 338	-19,7%	-28,7%
Prestations managers	25 603	20 197	10 363	-21,1%	-48,7%
Prestations de service	6 653	5 762	4 320	-13,4%	-25,0%
Droit de marque	25 186	18 871	18 173	-25,1%	-3,7%
Autres	801	1 940	482	>100%	-75,2%

Source : Mutandis

Le chiffre d'affaires social de Mutandis est principalement constitué par les prestations managers et de services entre Mutandis et ses filiales, ainsi que par les conventions de licence d'exploitation de la marque « Mutandis » par certaines filiales.

En 2019, le chiffre d'affaires s'établit à 46 769 KMAD affichant une baisse de 19,7% par rapport à l'exercice précédent. Cette variation s'explique par la baisse des trois principales sources de revenu de Mutandis, à savoir :

- **Les conventions de prestations managers entre Mutandis et ses filiales** (-21,1%), qui consistent à mettre à la disposition de ces dernières des managers (salariés de Mutandis) en qualités de mandataire social ou de chargé de mission, en fonction des besoins de ses filiales. La facturation de ces prestations englobe le coût salarial (Salaires bruts + avantages) y compris les primes, majoré de 10%.
- **Les conventions de prestations de services entre Mutandis et ses filiales** (-13,4%), qui consistent à mettre à la disposition de ces dernières le Directeur export et la Direction financière (salariés de Mutandis) pour faire face à des besoins ponctuels. Ainsi, tous les mois, Mutandis tient un récapitulatif du nombre de jours travaillés par ses managers sur les filiales. Sur cette base, et en fonction d'un tarif journalier fixé dans l'annexe des contrats, Mutandis facture ses filiales.

Les conventions de licence d'exploitation de la marque « Mutandis » par certaines filiales (-25,1%). Mutandis (concédant) a conclu avec certaines de ses filiales (Licenciés) des contrats de licence d'exploitation de la marque « Mutandis » déposée et enregistrée à l'OMPIC qui consistent à fournir aux Licenciés une assistance matérialisée par l'exécution de prestations de services par le Concédant (Prestations en marketing et commercial, Prestations en communication et Prestations financières). Ainsi, tous les mois, Mutandis facture une redevance de licence proportionnelle égale à 2% du chiffre d'affaires HT mensuel réalisé en local et 1,5% du chiffre d'affaires HT mensuel réalisé à l'export.

En 2020, le chiffre d'affaires s'établit à 33 338 KMAD, soit une baisse de 28,7% par rapport à l'exercice précédent liée à celle des prestations managers entre Mutandis et ses filiales (-48,7%), suivie par les prestations de services qui baissent de 25% sur la période.

1.2. Autres charges externes

Le tableau ci-dessous présente le détail des autres charges externes sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Autres charges externes	5 897	6 272	5 933	6,4%	-5,4%
Honoraires	1 789	1 703	1 650	-4,8%	-3,1%
Leasing	849	904	931	6,4%	3,0%
Loyers	1 404	1 428	1 545	1,7%	8,2%
Déplacements	625	1 018	330	62,8%	-67,6%
Autres	1 229	1 219	1 476	-0,8%	21,1%

Source : Mutandis

En 2019, les autres charges externes s'établissent à 6 272 KMAD en augmentation de 6,4% par rapport à l'exercice 2018. Cette variation découle principalement de :

- La hausse des frais de déplacements qui passent de 625 KMAD en 2018 à 1 018 KMAD en 2019, soit une augmentation de 62,8%.
- La hausse des frais de leasing qui passent de 849 KMAD en 2018 à 904 KMAD en 2019, soit une augmentation de 6,4%.

En 2020, les autres charges externes affichent une baisse de 5,4% par rapport à l'exercice précédent et s'établissent à 5 933 KMAD. Cette variation est principalement liée à la baisse des frais de déplacements qui passent de 1 018 KMAD à 330 KMAD, soit une baisse de plus de 67%.

I.3. Excédent brut d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Valeur ajoutée	52 226	39 065	26 920	-25,2%	-31,1%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>89,7%</i>	<i>83,5%</i>	<i>80,7%</i>	<i>-6,1 pts</i>	<i>-2,8 pts</i>
Charges de personnel	-33 162	-27 218	-15 969	-17,9%	-41,3%
Impôts et taxes	-480	-467	-479	-2,6%	2,5%
Excédent brut d'exploitation	18 585	11 380	10 473	-38,8%	-8,0%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>31,9%</i>	<i>24,3%</i>	<i>31,4%</i>	<i>-7,6 pts</i>	<i>7,1 pts</i>

Source : Mutandis

L'excédent brut d'exploitation s'établit à 11 380 KMAD au titre de l'exercice 2019, enregistrant une baisse de 38,8% par rapport à l'exercice 2018. Cette variation découle principalement de la baisse de la valeur ajoutée, qui passe de 52 226 KMAD en 2018 à 39 065 KMAD en 2019, soit une baisse de 25,2% compensée par la diminution des charges de personnel de 17,9% et des impôts et taxes de 2,6% sur la période.

En 2020, la valeur ajoutée diminue de 31,1% et s'établit à 26 920 KMAD. Ceci implique une baisse de l'excédent brut d'exploitation, qui passe de 11 380 KMAD à 10 473 KMAD, atténuée par une diminution significative des charges de personnel (- 41,3%) pour s'établir à 15 969 KMAD.

I.4. Dotations d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente les dotations d'exploitation sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Dotations d'exploitation	546	469	2 123	-14,1%	>100%

Source : Mutandis

Les dotations nettes aux amortissements et aux provisions concernent essentiellement le mobilier de bureau et le matériel informatique.

En 2019, les dotations d'exploitation s'établissent à 469 KMAD, contre 546 KMAD l'exercice précédent, soit une baisse de 14,4%.

En 2020, les dotations d'exploitation augmentent significativement, passant de 469 KMAD à 2 123 KMAD par l'amortissement sur 5 ans du don de 8 000 KMAD versé au fonds de lutte contre la pandémie de Covid-19.

I.5. Autres produits d'exploitation

Le tableau ci-dessous détaille les autres produits d'exploitation par filiale sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Autres produits d'exploitation⁴⁶	4 000	4 000	4 000	-	-
<i>LGMC</i>	<i>1 500</i>	<i>1 500</i>	<i>1 500</i>	-	-
<i>CMB</i>	<i>1 000</i>	<i>1 000</i>	<i>1 000</i>	-	-
<i>Distra</i>	<i>1 500</i>	<i>1 500</i>	<i>1 500</i>	-	-

Source : Mutandis

Le poste « Autres produits d'exploitation » est constitué des jetons de présence perçu par mutandis, au titre de son mandat d'administrateur de ses filiales et demeure constant sur la période analysée à 4 000 KMAD.

⁴⁶ Le poste « Autres produits d'exploitation » n'intègre pas les autres charges d'exploitation. A noter qu'en 2020, une autre charge d'exploitation de 250 KMAD a été enregistrée.

I.6. Résultat d'exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation de Mutandis sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Excédent brut d'exploitation	18 585	11 380	10 473	-38,8%	-8,0%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>31,9%</i>	<i>24,3%</i>	<i>31,4%</i>	<i>-7,6 pts</i>	<i>7,1 pts</i>
Dotations d'exploitation	-546	-469	-2 123	-14,1%	>100%
Reprises d'exploitation; transfert de charges	31	-	-	-100,0%	n.a.
Autres produits et charges d'exploitation	4 000	4 000	3 750	-	-6,3%
Résultat d'exploitation	22 070	14 911	12 100	-32,4%	-18,9%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>37,9%</i>	<i>31,9%</i>	<i>36,3%</i>	<i>-6,0 pts</i>	<i>4,4 pts</i>

Source : Mutandis

En 2019, le résultat d'exploitation s'établit à 14 911 KMAD, contre 22 070 KMAD l'exercice précédent, soit une baisse de 32,4% principalement liée à la baisse du chiffre d'affaires sur la période.

En 2020, le résultat d'exploitation diminue de 18,9% et s'établit à 12 100 KMAD, contre 14 911 KMAD l'année précédente. Cette baisse est liée d'une part à la diminution de l'excédent brut d'exploitation, passant de 11 380 KMAD à 10 473 KMAD, et d'autre part à une augmentation significative des dotations d'exploitations, passant de 469 KMAD à 2 123 KMAD.

I.7. Résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier du Groupe Mutandis sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Produits financiers	57 615	62 937	74 076	9,2%	17,7%
Produits des titres de participation	56 885	62 170	72 036	9,3%	15,9%
Gains de change	1	-	2	-100,0%	>100%
Intérêts et autres produits financiers	729	767	2 038	5,2%	>100%
Reprises financières / transfert de charges	-	-	-	n.a.	n.a.
Charges financières	-9 393	-545	-1 999	-94,2%	>100%
Charges d'intérêts	-9 393	-545	-1 997	-94,2%	>100%
Pertes de changes	-	-	-0	n.a.	>100%
Autres charges financières	-	-	-1	n.a.	>100%
Dotations financières	-	-	-	n.a.	n.a.
Résultat financier	48 222	62 392	72 078	29,4%	15,5%

Source : Mutandis

Le résultat financier se décompose comme suit :

- Les produits des titres de participation correspondant aux dividendes perçus par les filiales du Groupe détaillés ci-après :

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Produits des titres de participation	56 885	62 170	72 036	9,3%	15,9%
<i>Dividendes LGMC</i>	<i>25 000</i>	<i>25 000</i>	<i>24 786</i>	<i>-</i>	<i>-0,9%</i>
<i>Dividendes CMB</i>	<i>7 000</i>	<i>11 970</i>	<i>17 100</i>	<i>71,0%</i>	<i>42,9%</i>
<i>Dividendes Distra</i>	<i>24 885</i>	<i>25 200</i>	<i>30 150</i>	<i>1,3%</i>	<i>19,6%</i>

Source : Mutandis

- Les charges d'intérêts qui se détaillent comme suit :

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Charges d'intérêts	9 393	545	1 997	-94,2%	>100%

Source : Mutandis

En 2019, les charges d'intérêts s'élèvent à 545 KMAD, en baisse de 94,2% par rapport à l'exercice précédent, Mutandis ayant procédé au remboursement intégral de ses dettes de financement au cours de l'exercice.

En 2020, les charges d'intérêts s'établissent à 1 997 KMAD, contre 545 KMAD l'exercice précédent.

- Les intérêts et autres produits financiers qui se détaillent comme suit :

En 2018, ils s'élèvent à 729 KMAD, composés d'intérêts et produits assimilés d'un montant de 480 KMAD et de produits nets sur cessions de titres et valeurs de placement d'un montant de 249 KMAD.

En 2019, ils s'élèvent à 767, soit une augmentation de 5,2%. Ils sont composés d'intérêts et produits assimilés d'un montant de 350 KMAD et de produits nets sur cessions de titres et valeurs de placement d'un montant de 417 KMAD.

En 2020, les intérêts et autres produits financiers augmentent de plus de 100%, atteignant 2 038 KMAD. Ces derniers sont composés d'intérêts et produits assimilés d'un montant de 1 568 KMAD et de produits nets sur cessions de titres et valeurs de placement d'une valeur de 470 KMAD.

I.8. Résultat non courant

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Produits non courants	1 111	26	8 095	-97,6%	>100%
Charges non courantes	-1 571	-5 409	-8 051	>100%	48,8%
Résultat non courant	-460	-5 383	44	>100%	n.a.

Source : Mutandis

En 2019, les produits non courants et les charges non courantes s'élèvent respectivement à 26 KMAD et -5 409 KMAD, soit un résultat non courant de -5 383 KMAD correspondant principalement à des indemnités de départ.

En 2020, le résultat non courant affiche 44 KMAD. La charge non courante correspond pour 8 000 KMAD à la contribution versée par Mutandis au fonds Covid-19. A noter que suite à la modification du schéma de comptabilisation de cette contribution par le Conseil National de la Comptabilité, Mutandis a procédé, conformément à la réglementation en vigueur à l'immobilisation de cette charge puis à son amortissement sur une durée de 5 ans.

I.9. Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net de Mutandis sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Résultat d'exploitation	22 070	14 911	12 100	-32,4%	-18,9%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>37,9%</i>	<i>31,9%</i>	<i>36,3%</i>	<i>-6,0 pts</i>	<i>4,4 pts</i>
Résultat financier	48 222	62 392	72 078	29,4%	15,5%
Résultat courant	70 292	77 303	84 178	10,0%	8,9%
Résultat non courant	-460	-5 383	44	>100%	n.a.
Résultat avant impôts	69 832	71 920	84 222	3,0%	17,1%
Impôt sur les bénéfices	-600	-1 224	-2 901	>100%	>100%
Résultat net	69 232	70 696	81 321	2,1%	15,0%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>118,9%</i>	<i>151,2%</i>	<i>243,9%</i>	<i>32,3 pts</i>	<i>92,8 pts</i>

Source : Mutandis

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 des gestions ou des droits de marque que Mutandis facture à ses filiales.

En 2018, le résultat net s'élève à 69 232 KMAD. Il est constitué d'un résultat d'exploitation de 22 070 KMAD, d'un résultat financier de 48 222 KMAD et d'un résultat courant de 70 292 KMAD. L'impôt sur les bénéfices est de 600 KMAD. Les principaux éléments constitutifs du résultat net social 2018 sont les suivants :

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

En 2019, le résultat net s'élève à 70 696 KMAD, soit une croissance positive de 2,1% par rapport à l'exercice précédent. Il est constitué d'un résultat d'exploitation de 14 911 KMAD, d'un résultat financier de 62 392 KMAD et d'un résultat courant de 77 303 KMAD. L'impôt sur les bénéfices est de 1 224 KMAD au titre de l'exercice 2019. Les principaux éléments constitutifs du résultat net social 2019 sont les suivants :

- Des remontées de dividendes des entités opérationnelles pour 62 MMAD ;
- Des frais de gestion et droits de marque pour 29 MMAD ;
- Des charges communes à l'ensemble du groupe de 13 MMAD ;
- Un non courant de 5,4 MMAD relatifs à des indemnités de départ.

En 2020, le résultat net s'établit à 81 321 KMAD, soit une augmentation de 15% par rapport à l'exercice précédent. Il est constitué d'un résultat d'exploitation de 12 100 KMAD, d'un résultat financier de 72 078 KMAD et d'un résultat courant de 84 178 KMAD. L'impôt sur les bénéfices est de 2 901 KMAD au titre de l'exercice 2020. Les principaux éléments constitutifs du résultat net social 2020 sont les suivants :

- Des remontées de dividendes des entités opérationnelles pour 72 MMAD ;
- Des frais de gestion et droits de marque pour 26 MMAD ;
- Des charges communes à l'ensemble du groupe logées dans l'entité Mutandis pour 12 MMAD ;
- Un non courant de 1,6 MMAD relatif au don Covid-19 (don de 8 MMAD amorti sur 5 ans dans les comptes sociaux).

II. ANALYSE DU BILAN

Le tableau ci-après présente les principaux indicateurs du bilan social de Mutandis sur la période 2018-2020:

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Immo. en non-valeurs	-	-	6 400	n.a.	>100%
Immo. Incorporelles	19	14	10	-24,3%	-32,2%
Immo. Corporelles	2 952	2 689	2 537	-8,9%	-5,6%
Immo. Financières	971 029	996 030	998 624	2,6%	0,3%
Actif immobilise	973 999	998 732	1 007 571	2,5%	0,9%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>84,1%</i>	<i>89,5%</i>	<i>96,5%</i>	<i>5,4 pts</i>	<i>7,1 pts</i>
Stocks et en-cours	-	-	-	n.a.	n.a.
Fournis. débiteurs, avances & acomptes	-	10	190	>100%	>100%
Clients et comptes rattachés	20 824	19 348	4 638	-7,1%	-76,0%
Personnel	776	310	416	-60,0%	34,0%
Etat	2 119	664	703	-68,7%	5,8%
Comptes d'associés	-	-	-	n.a.	n.a.
Autres débiteurs	1 007	11	4 721	-98,9%	>100%
Compte de régularisation actif	159	56	84	-64,7%	49,2%
Titre et valeurs de placements	153 574	69 971	23 616	-54,4%	-66,2%
Actif circulant	178 459	90 371	34 367	-49,4%	-62,0%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>15,4%</i>	<i>8,1%</i>	<i>3,3%</i>	<i>-7,3 pts</i>	<i>-4,8 pts</i>
Trésorerie – actif	6 105	27 324	1 874	>100%	-93,1%
Total actif	1 158 563	1 116 428	1 043 812	-3,6%	-6,5%
Capital	799 674	799 674	799 674	-	-
Primes d'émission	132 851	132 914	132 914	0,0%	-
Réserve légale	13 406	16 868	20 403	25,8%	21,0%
Report à nouveau	214	5 403	3 906	>100%	-27,7%
Résultat de l'exercice	69 232	70 696	81 321	2,1%	15,0%
Total capitaux propres	1 015 377	1 025 555	1 038 218	1,0%	1,2%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>87,6%</i>	<i>91,9%</i>	<i>99,5%</i>	<i>4,2 pts</i>	<i>7,6 pts</i>
Dettes financières	104 167	-	-	-100,0%	n.a.
Fournisseurs et comptes rattachés	17 152	1 761	743	-89,7%	-57,8%
Personnel	14 395	10 124	-	-29,7%	-100,0%
Organismes sociaux	2 351	6 199	274	>100%	-95,6%
Etat	3 536	5 472	3 830	54,7%	-30,0%
Comptes d'associés	-	-	-	n.a.	n.a.
Autres créanciers	9	16 715	251	>100%	-98,5%
Comptes de régularisation – passif	1 317	314	143	-76,2%	-54,6%
Autres provisions pour risques et charges	259	288	353	11,1%	22,7%
Passif circulant	39 019	40 872	5 594	4,7%	-86,3%
<i>Poids sur total bilan</i>	<i>3,4%</i>	<i>3,7%</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,3 pts</i>	<i>-3,1 pts</i>
Trésorerie – passif	-	50 000	-	>100%	-100,0%
Total passif	1 158 563	1 116 428	1 043 812	-3,6%	-6,5%

Source : Mutandis

II.1. Actif immobilisé

Les actifs immobilisés de Mutandis sont principalement constitués d'actifs financiers détaillés ci-après:

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Titres de participation	970 792	995 792	998 386	2,6%	0,3%
CMB Plastique	209 290	209 290	209 290	-	-
Distra	142 844	142 844	142 844	-	-
Fenyadi	-	-	-	n.a.	n.a.
Isham Finance	5 111	5 111	5 111	-	-
LGMC Industrie	507 968	532 969	532 969	4,9%	-
CFG Bank	103 712	103 712	103 712	-	-
Mutandis Automobile	1 868	1 868	4 462	-	>100%
Autres créances financières	237	237	237	-	-
Immobilisations financières	971 029	996 030	998 624	2,6%	0,3%

Source : Mutandis

L'ensemble des participations demeurent stables sur la période 2018-2019 à l'exception de la participation dans LGMC Industrie, suite à la souscription à une augmentation de capital réservée à Mutandis réalisée au cours de l'exercice 2019 d'une valeur comptable nette de 25 001 KMAD.

En 2020, Mutandis a acquis des titres supplémentaires dans Mutandis Automobile, augmentant sa participation de 1 868 KMAD à 4 462 KMAD.

Ces titres sont portés en comptabilité pour leur prix d'achat à l'exclusion des frais d'acquisitions, lesquels sont inscrits directement dans les charges de l'exercice. Les créances financières sont constatées à leur valeur nominale ou leur coût d'acquisition.

II.2. Actif circulant

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif circulant sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Stocks et en-cours	-	-	-	n.a.	n.a.
Créances de l'actif circulant	24 885	20 400	10 751	-18,0%	-47,3%
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	-	10	190	n.a.	>100%
Clients et comptes rattachés	20 824	19 348	4 638	-7,1%	-76,0%
Personnel	776	310	416	-60,0%	34,0%
Etat	2 119	664	703	-68,7%	5,8%
Comptes d'associés	-	-	-	n.a.	n.a.
Autres débiteurs	1 007	11	4 721	-98,9%	>100%
Comptes de régularisation-actif	159	56	84	-64,7%	49,2%
Titre et valeurs de placements	153 574	69 971	23 616	-54,4%	-66,2%
Actif circulant	178 459	90 371	34 367	-49,4%	-62,0%

Source : Mutandis

Les créances de l'actif circulant se composent essentiellement des (i) clients et comptes rattachés, (ii) des créances de l'Etat et (iii) des créances liés au personnel. A noter que les clients et comptes rattachés sont composés exclusivement de créances des filiales de Mutandis relatives aux prestations de services réalisées par cette dernière et aux redevances sur la licence d'exploitation de la marque « Mutandis ».

En 2019, les créances de l'actif circulant s'établissent à 20 400 KMAD en 2019, contre 24 885 KMAD l'exercice précédent, soit une baisse de 18%.

En 2020, les créances de l'actif circulant s'établissent à 10 751, contre 20 400 KMAD en 2019, soit une baisse de 47,3%. Le compte autres débiteurs se compose principalement des jetons de présence non encore versés par les filiales de Mutandis.

Le tableau suivant présente une analyse des créances par échéance sur les trois derniers exercices :

En KMAD	2018		2019		2020	
	> 1 an	< 1 an	> 1 an	< 1 an	> 1 an	< 1 an
Créances de l'actif circulant	676	24 209	671	19 729	676	10 075
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	-	-	-	10	-	190
Clients et comptes rattachés	-	20 824	-	19 348	-	4 638
Personnel	-	776	-	310	-	416
Etat	670	1 449	664	-	670	33
Comptes d'associés	-	-	-	-	-	-
Autres débiteurs	7	1 000	7	4	7	4 714
Comptes de régularisation-actif	-	159	-	56	-	84
Actif circulant	24 885		20 400		10 751	

Source : Mutandis

Sur la période analysée, en moyenne 96 % des créances de l'actif circulant ont une échéance inférieure à un an.

En 2019, les titres et valeurs de placement s'établissent à 69 971 KMAD, contre 153 574 KMAD l'exercice précédent, soit une baisse de 54,4%.

En 2020, les titres et valeurs de placement s'établissent à 23 616 KMAD, contre 69 971 KMAD en 2019, soit une baisse de 66,2%.

II.3. Trésorerie actif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie actif sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Chèques et valeurs à encaisser	-	3 805	-	n.a.	-100,0%
Banques, T.G & CP	6 101	23 515	1 860	>100%	-92,1%
Caisses, régies d'avances et accreditifs	4	5	13	21,2%	>100%
Trésorerie actif	6 105	27 324	1 874	>100%	-93,1%

Source : Mutandis

La trésorerie actif ressort à 1 874 en 2020, contre 27 324 KMAD en 2019 et 6 105 KMAD en 2018.

II.4. Financement permanent

Le tableau ci-après présente la composition du financement permanent sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Capitaux propres	1 015 377	1 025 555	1 038 218	1,0%	1,2%
Capital	799 674	799 674	799 674	-	-
Primes d'émission	132 851	132 914	132 914	0,0%	-
Réserve légale	13 406	16 868	20 403	25,8%	21,0%
Report à nouveau	214	5 403	3 906	>100%	-27,7%
Résultat de l'exercice	69 232	70 696	81 321	2,1%	15,0%
Dettes de financement	104 167	-	-	-100,0%	n.a.
Emprunts obligataires	-	-	-	n.a.	n.a.
Autres dettes de financement	104 167	-	-	-100,0%	n.a.
Provisions durables pour risques et charges	-	-	-	n.a.	n.a.
Financement permanent	1 119 544	1 025 555	1 038 218	-8,4%	1,2%

Source : Mutandis

Sur la période analysée, le financement permanent passe de 1 119 544 KMAD en 2018, à 1 025 555 KMAD en 2019, pour s'établir à 1 038 218 KMAD au terme de l'exercice 2020.

Au titre de l'exercice 2019, le financement permanent enregistre une baisse de 8,4% expliquée principalement par le remboursement de l'encours des dettes de financement, compensée par une amélioration du résultat net qui s'établit à 70 696 KMAD, contre 69 232 KMAD l'exercice précédent. Le bénéfice distribuable s'établit à 65 985 KMAD, dont 659 KMAD revenant à l'Associé Commandité et 65 326 KMAD revenant aux Actionnaires Commanditaires. L'Assemblée Générale Ordinaire décide de distribuer 606 KMAD en dividendes à l'Associé Commandité et 59 975 KMAD en dividendes aux Actionnaires Commanditaires, soit un total de 60 581 KMAD.

Au titre de l'exercice 2020, les capitaux propres constituent la totalité du financement permanent suite au remboursement total de la dette de financement en 2019. Les capitaux propres augmentent de 1,2% pour s'établir à 1 038 218 KMAD. Cette variation positive découle principalement d'une augmentation du résultat net de l'exercice et de la réserve légale, respectivement de 15% et 21%, atténuée par une diminution du report à nouveau de 27,7%. Le bénéfice distribuable s'établit à 72 565 KMAD, dont 724 KMAD revenant à l'Associé Commandité et 71 841 KMAD revenant aux Actionnaires Commanditaires. L'Assemblée Générale Ordinaire décide de distribuer 687 KMAD en dividendes à l'Associé Commandité et 67 972 KMAD en dividendes aux Actionnaires Commanditaires, soit un total de 68 659 KMAD.

II.5. Passif circulant

Le tableau ci-après présente les principaux indicateurs du passif circulant sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Fournisseurs et comptes rattachés	17 152	1 761	743	-89,7%	-57,8%
Personnel	14 395	10 124	-	-29,7%	-100,0%
Organismes sociaux	2 351	6 199	274	>100%	-95,6%
Etat	3 536	5 472	3 830	54,7%	-30,0%
Autres créanciers	9	16 715	251	>100%	-98,5%
Comptes de régularisation - passif	1 317	314	143	-76,2%	-54,6%
Autres provisions pour risques et charges	259	288	353	11,1%	22,7%
Passif circulant	39 019	40 872	5 594	4,7%	-86,3%

Source : Mutandis

A fin 2019, le passif circulant s'établit à 40 872 KMAD, contre 39 019 KMAD l'exercice précédent, soit une hausse de 4,7%. Cette évolution résulte principalement de l'impact des variations suivantes :

- La baisse de 89,7% du poste « fournisseurs et comptes rattachés » qui s'établit à 1 761 KMAD en 2019, contre 17 152 KMAD l'exercice précédent suite aux règlements des prestations liées à l'IPO de 2018;
- La hausse du poste « autres créanciers » qui s'établit à 16 715 KMAD, contre 9 KMAD l'exercice précédent, correspondant à un emprunt conclu auprès de Distra conformément aux dispositions de la convention réglementée (cf. Partie II section III).

A fin 2020, le passif circulant s'établit à 5 594 KMAD, contre 40 872 KMAD l'exercice précédent, soit une baisse de 86,3%. Cette évolution résulte principalement de l'impact des variations suivantes :

- La baisse de 98,5% du poste « autres créanciers » pour s'établir à 251 KMAD en 2020, contre 16 715 KMAD l'exercice précédent, suite au remboursement de l'emprunt conclu auprès de Distra ;
- La baisse de la dette courante envers les organismes sociaux de 95,6% pour s'établir à 274 KMAD en 2020, contre 6 199 KMAD à fin 2019.

La baisse de 100% du poste « personnel » est due à l'absence des bonus en 2020.

II.6. Trésorerie passif

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la trésorerie passif sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Crédits d'escompte	-	-	-	n.a.	n.a.
Crédit de trésorerie	-	50 000	-	>100%	-100,0%
Banques (soldes créditeurs)	-	-	-	n.a.	n.a.
Trésorerie passif	-	50 000	-	n.a.	-100,0%

Source : Mutandis

Au titre de l'exercice 2019, la trésorerie passif s'établit à 50 000 KMAD correspondant à des facilités de caisse contractées pour subvenir aux besoins de trésorerie ponctuels de la Société.

A fin 2020, la trésorerie passif de Mutandis est soldée.

II.6. Equilibre financier

Le tableau ci-dessous présente les indicateurs de l'équilibre financier sur la période 2018-2020 :

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Financement permanent	1 119 544	1 025 555	1 038 218	-8,4%	1,2%
Actif immobilisé	973 999	998 732	1 007 571	2,5%	0,9%
Fonds de roulement	145 545	26 823	30 647	-81,6%	14,3%
Actif circulant*	178 459	90 371	34 367	-49,4%	-62,0%
Passif circulant	39 019	40 872	5 594	4,7%	-86,3%
Besoin en fonds de roulement	139 440	49 499	28 774	-64,5%	-41,9%
Trésorerie nette	6 105	-22 676	1 874	n.a.	n.a.

Source : Mutandis

* Y compris titres et valeur de placement

En 2019, le fonds de roulement s'établit à 26 823 KMAD, contre 145 545 KMAD l'exercice précédent. Cette variation est liée à l'effet combiné de la baisse du financement permanent de 8,4% et la hausse de l'actif immobilisé de 2,5% sur la période.

En 2019, le besoin en fonds de roulement s'établit à 49 499 KMAD, contre 139 440 KMAD à fin 2018. Cette variation est principalement liée à la baisse de l'actif circulant sur la période (porté par la diminution des titres et valeurs de placement), compensée par une légère hausse du passif circulant de 4,7% (porté par la hausse du poste « autres créanciers » (+16,7 mMAD)).

En 2019, la trésorerie nette s'établit à -22 676 KMAD, contre 6 105 KMAD à fin 2018. Cette variation est principalement due à la baisse du fonds de roulement sur la période, compensée par la baisse du besoin en fonds de roulement.

En 2020, le fonds de roulement s'améliore pour s'établir à 30 647 KMAD, contre 26 823 KMAD l'exercice précédent. Cette variation est principalement liée à la hausse du financement permanent (suite à l'amélioration du résultat net sur la période).

En 2020, le besoin en fonds de roulement s'établit à 28 774 KMAD, contre 49 499 KMAD l'exercice précédent. Cette variation est liée à l'effet combiné de la baisse de l'actif circulant (portée par celle des titres et valeurs de placement) et celle du passif circulant (portée par celle des dettes fournisseurs).

En 2020, la trésorerie nette s'améliore pour s'établir à 1 874 KMAD, contre -22 676 KMAD l'exercice précédent. Cette variation est liée à l'amélioration du fonds de roulement sur la période, combinée à la diminution du besoin en fonds de roulement.

II.7. Ratios de rentabilité

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Résultat net	69 232	70 696	81 321	2,1%	15,0%
Capitaux propres	1 015 377	1 025 555	1 038 218	1,0%	1,2%
Rentabilité des capitaux propres (ROE) (1)	6,8%	6,9%	7,8%	0,1 pts	0,9 pts
Total bilan	1 158 563	1 116 428	1 043 812	-3,6%	-6,5%
Rentabilité de l'actif (ROA) (2)	6,0%	6,3%	7,8%	0,4 pts	1,5 pts

Source : Mutandis

(1) ROE = Résultat net / Capitaux propres

(2) ROA = Résultat net / Total bilan

Rentabilité des capitaux propres

En 2019, la rentabilité des capitaux propres de Mutandis s'établit à 6,9%, en hausse de 0,1 pts par rapport à l'exercice précédent en raison de l'amélioration du résultat net de 2,1% sur la période.

En 2020, la rentabilité des capitaux propres s'établit à 7,8%, en hausse de 0,9 pts par rapport à l'exercice précédent en raison de l'amélioration du résultat net de 15%.

Rentabilité de l'actif

En 2019, la rentabilité des actifs s'établit à 6,3%, en hausse de 0,4 pts par rapport à l'exercice précédent en raison de l'amélioration du résultat net, conjuguée à la baisse du bilan total de 3,6% sur la période.

En 2020, la rentabilité des actifs s'établit à 7,8%, en hausse de 1,5 pts par rapport à l'exercice précédent en raison de l'amélioration du résultat net, conjuguée à la baisse du bilan total de 6,5% sur la période.

II.8. Ratios de liquidité

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Créances clients	20 824	19 348	4 638	-7,1%	-76,0%
Chiffre d'affaires TTC	69 891	56 123	40 006	-19,7%	-28,7%
Taux de rotation du crédit Clients (en jours de CA TTC) (1)	109 j	126 j	42 j	17 j	-84 j
Dettes fournisseurs	17 152	1 751	553	-89,8%	-68,4%
Achats consommés de matières et de fournitures TTC	144	1 718	582	>100%	-66,1%
Autres charges externes TTC	7 076	7 527	7 119	6,4%	-5,4%
Taux de rotation du crédit Fournisseurs (en jours de consommation TTC) (2)	867 j	69 j	26 j	-798 j	-43 j

Source : Mutandis

(1) Taux de rotation du crédit clients = (Créances clients / Chiffre d'affaires TTC) * 365 jours

- Le taux de TVA appliqué est de 20%.

(2) Taux de rotation du crédit fournisseurs = (Dettes fournisseurs / Achats consommés de matières et fournitures + Autres charges externes TTC) * 365 jours

- Le taux de TVA appliqué est de 20%.

A fin 2019, le délai de rotation du crédit clients augmente de 17 jours pour s'établir à 126 jours de chiffre d'affaires TTC. Cette variation est due à une baisse du chiffre d'affaires de 19,7%, compensée par celle des créances clients de 7,1% sur la période.

A fin 2020, le délai de rotation du crédit clients diminue de 84 jours pour s'établir à 42 jours de chiffre d'affaires TTC. Cette variation est due à une baisse conséquente des créances clients de 76%, atténuée par celle du chiffre d'affaires de 28,7%.

A fin 2019, le délai de rotation du crédit fournisseurs diminue pour s'établir à 69 jours de consommation TTC suite à la baisse significative des dettes fournisseurs sur la période.

A fin 2020, le délai de rotation du crédit fournisseurs diminue de 43 jours pour s'établir à 26 jours de consommation TTC suite à une baisse importante des dettes fournisseurs et une légère diminution des autres charges externes.

II.9. Ratios d'endettement

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Dettes de financement Moyen long terme	104 167	-	-	-100,0%	n.a.
+ Dettes de financement Court terme	-	50 000	-	n.a.	-100,0%
- Disponibilités	-6 105	-27 324	-1 874	>100%	-93,1%
- Titres et valeurs de placement	-153 574	-69 971	-23 616	-54,4%	-66,2%
Endettement net	-55 512	-47 295	-25 490	-14,8%	-46,1%
+ Leasing (1)	2 290	1 730	799	-24,4%	-53,8%
Endettement net incluant leasing	-53 222	-45 565	-24 691	-14,4%	-45,8%
Financement permanent	1 119 544	1 025 555	1 038 218	-8,4%	1,2%
Dettes Moyen long terme/Financement Permanent	9,3%	0,0%	0,0%	-9,3 pts	0,0 pts
Ratio d'endettement Long terme (2)	-187,6%	0,0%	0,0%	187,6 pts	0,0 pts
Ratio d'endettement Long terme (incluant leasing)	-195,7%	0,0%	0,0%	195,7 pts	0,0 pts
Capitaux propres	1 015 377	1 025 555	1 038 218	1,0%	1,2%
Gearing (3)	-5,5%	-4,6%	-2,5%	0,9 pts	2,2 pts
Gearing (incluant leasing)	-5,2%	-4,4%	-2,4%	0,8 pts	2,1 pts
Coefficient d'endettement Moyen long terme (4)	0,10	0,00	0,00	-10,3 pts	0,0 pts
Total Bilan	1 158 563	1 116 428	1 043 812	-3,6%	-6,5%
Ratio de solvabilité (5)	-4,8%	-4,2%	-2,4%	0,6 pts	1,8 pts
Ratio de solvabilité (incluant leasing)	-4,6%	-4,1%	-2,4%	0,5 pts	1,7 pts

Source : Mutandis

(1) L'encours du Leasing regroupe les redevances restantes à payer (de moins < 1 an et de plus > 1 an) ainsi que la valeur résiduelle en fin de contrat. Il est à noter que ces redevances comportent les intérêts à payer ainsi que le remboursement du capital.

(2) Dettes de financement Moyen long terme / Endettement net

(3) Endettement net / Capitaux propres

(4) Dettes de financement Moyen long terme / Capitaux propres

(5) Endettement net / Total Bilan

Endettement net

En 2019, l'endettement net de Mutandis s'établit à -47 295 KMAD, contre -55 512 KMAD en 2018. Ceci s'explique par (i) le remboursement intégral des dettes de financement moyen long terme et (ii) la hausse des disponibilités sur la période.

En 2020, l'endettement net de Mutandis s'établit à -25 490 KMAD, contre -47 295 KMAD en 2019. Ceci s'explique par (i) l'absence totale de dettes de financement et (ii) la diminution des disponibilités, titres et valeurs de placement sur la période.

Ratio d'endettement long terme

A fin 2019, le ratio d'endettement long terme s'établit à 0% suite au remboursement intégral des dettes de financement moyen long terme au cours de l'exercice.

A fin 2020, le ratio d'endettement long terme est toujours à 0% car aucune dette n'a été contractée depuis le dernier remboursement.

Gearing

A fin 2019, le gearing incluant le leasing s'établit à -4,4%, contre -5,2% l'exercice précédent, soit une hausse de 0,8 pts.

A fin 2020, le gearing incluant le leasing s'établit à -2,4% contre -4,4% l'exercice précédent, soit une hausse de 2,1 pts.

Coefficient d'endettement moyen long terme

A fin 2019, le coefficient d'endettement moyen long terme est nul suite au remboursement intégral des dettes de financement moyen long terme au cours de l'exercice.

A fin 2020, le coefficient d'endettement moyen long terme reste nul pour la même raison ci-dessus.

Ratio de solvabilité

A fin 2019, le ratio de solvabilité s'établit à -4,2%, contre -4,8% l'exercice précédent, soit une hausse de 0,6 pts.

A fin 2020, le ratio de solvabilité s'établit à -2,4% contre -4,2% l'exercice précédent, soit une hausse de 1,8 pts.

III. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT

En KMAD	2018	2019	2020	Var. 18-19	Var. 19-20
Autofinancement	18 387	10 556	14 633	-42,6%	38,6%
Capacité d'autofinancement	69 850	71 137	83 292	1,8%	17,1%
Distributions de bénéfices	-51 463	-60 581	-68 659	17,7%	13,3%
Cessions et réductions d'immobilisations	28	-	90	-100,0%	>100%
Cessions d'immob. incorporelles	-	-	-	n.a.	n.a.
Cessions d'immob. Corporelles	-	-	90	n.a.	>100%
Cessions d'immob. Financières	-	-	-	n.a.	n.a.
Récupérations sur créances immob.	28	-	-	-100,0%	n.a.
Augmentation des capitaux propres et assimilés	197 383	63	-	-100,0%	-100,0%
Augmentation du capital, apports	197 383	63	-	-100,0%	-100,0%
Subventions d'investissement	-	-	-	n.a.	n.a.
Augmentation des dettes de financement	-	-	-	n.a.	n.a.
TOTAL RESSOURCES STABLES	215 799	10 619	14 724	-95,1%	38,7%
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	192	25 174	2 899	>100%	-88,5%
Acquisitions d'immob. incorporelles	14	-	-	-100,0%	n.a.
Acquisitions d'immob. corporelles	178	173	305	-3,1%	76,4%
Acquisitions d'immob. financières	-	25 001	2 594	>100%	-89,6%
Augmentation des créances immob.	-	-	-	n.a.	n.a.
Remboursement des capitaux propres	-	-	-	n.a.	n.a.
Remboursement des dettes de financement	20 833	104 167	-	>100%	-100,0%
Emplois en non-valeur	-	-	8 000	n.a.	>100%
TOTAL EMPLOIS STABLES	21 025	129 341	10 899	>100%	-92%
Variation du besoin de financement	121 540	-89 942	-20 725	n.a.	-77%
Variation de la trésorerie	73 233	-28 780	24 549	n.a.	n.a.
TOTAL GENERAL	215 799	10 619	14 724	-95,1%	38,7%

Source : Mutandis

Revue analytique 2018-2019

Au titre de l'exercice 2019, Mutandis génère une capacité d'autofinancement de 71 137 KMAD, en hausse de 1,8% par rapport à l'exercice précédent liée principalement à l'amélioration du résultat net.

Les ressources stables s'établissent à 10 619 KMAD à fin 2019, contre 215 799 KMAD l'exercice précédent liée à l'introduction en bourse de la Société.

Les emplois stables s'établissent à 129 341 KMAD à fin 2019, principalement portés par le remboursement des dettes de financement de la Société pour 104 167 KMAD et la souscription à une augmentation capital réalisée dans les produits de la mer pour 25 001 KMAD.

Les mouvements précités génèrent une variation de la trésorerie de -28 780 KMAD à fin 2019.

Revue analytique 2019-2020

Au titre de l'exercice 2020, Mutandis génère une capacité d'autofinancement de 83 292 KMAD, en hausse de 17,1% par rapport à l'exercice précédent liée principalement à l'amélioration du résultat net.

Les ressources stables s'établissent à 14 724 KMAD à fin 2020, contre 10 619 KMAD l'exercice précédent, soit une hausse de 38,7%. Cette dernière est principalement liée à la hausse de l'autofinancement de 38,6% par rapport à l'exercice précédent.

Les emplois stables s'établissent à 10 899 KMAD à fin 2020, en baisse de 92% par rapport à l'exercice précédent suite à la diminution des acquisitions d'immobilisations et des remboursements des dettes, mais atténuée par des emplois en non-valeur d'un montant de 8 000 KMAD correspondant au don versé au fond de lutte contre la pandémie de covid19.

Les mouvements précités génèrent une variation de la trésorerie de 24 549 KMAD à fin 2020.

PARTIE VI. PERSPECTIVES

I. ORIENTATIONS STRATEGIQUES DE MUTANDIS

Mutandis est un groupe industriel spécialisé dans les biens de consommation des ménages tant au Maroc qu'à l'international. Le groupe est présent dans des pays à croissance démographique forte qui connaissent un développement de la classe moyenne et ainsi une progression régulière dans la consommation des ménages. Mutandis envisage de croître en entrant dans de nouvelles catégories de FMCG (Fast Moving Consumer Goods) au Maroc, tirant avantage des synergies de distribution et de son savoir-faire en marketing et en recherche et développement. Mutandis envisage également de croître par un développement territorial, dans un premier temps par l'export de produits manufacturés au Maroc, en tirant avantage des synergies commerciales avec ses importateurs et distributeurs dans différents pays d'Afrique, d'Europe et des Etats Unis.

Les orientations stratégiques de Mutandis pour le développement de ses quatre catégories actuelles de produits, ainsi que pour les nouvelles catégories à lancer, sont décrites ci-dessous :

Développement du mix produit

Pour chacune de ses activités, Mutandis adapte sa gamme de produits pour à la fois satisfaire une demande qui évolue et orienter les ventes vers les produits à plus forte valeur ajoutée :

Pour chacune de ses catégories, Mutandis adapte sa gamme de produits pour à la fois satisfaire une demande qui évolue et orienter les ventes vers les produits à plus forte valeur ajoutée :

- Dans les Détergents, Mutandis prévoit d'enrichir sa gamme de produits sous les deux marques ombrelles Maxis' et Magix, et envisage de lancer des produits dans des catégories à forte croissance, à savoir la poudre machine haut de gamme, la lessive liquide, etc. A ce jour, Mutandis est peu ou pas présent dans ces catégories émergentes.

Par ailleurs, les travaux de terrassement des 3 nouvelles usines de Berrechid ont débuté en mai 2021.

- Après avoir construit une présence dans l'hygiène de la maison, Mutandis entend élargir ses catégories à l'hygiène de la personne. Les études consommateurs et techniques sont en cours.
- Dans les Produits de la mer, Mutandis vise à opérer une migration progressive de ses produits vers la sardine SPSA (sans peau, sans arêtes) au détriment de la sardine traditionnelle, à moindre valeur ajoutée. Cette migration s'accompagnera automatiquement d'une migration territoriale pour privilégier les pays consommateurs de produits à forte marge (USA, Europe de l'Ouest, Arabie-Saoudite, etc.). Bien entendu, la sardine traditionnelle devrait continuer à représenter une part significative des ventes et cibler essentiellement les pays africains où la marque Anny est forte et où les prix sont satisfaisants, ainsi que certains pays européens et les USA.

Suite à l'acquisition de Season, Mutandis confirme son entrée sur le marché américain entamée en 2020 pour les filets de sardines sans peau sans arêtes (haut de gamme de la sardine). Ainsi, le volume d'affaires relatif aux Produits de la mer du groupe passera en 2021 de 500 MMAD (dont 450 MMAD de sardines en conserves) à 900 MMAD (dont 500 MMAD provenant de la marque Season). De même, la répartition des volumes de vente de sardines en conserve sera équilibrée entre les USA (50%) et le reste du monde (50%). Les détails de la transaction sont présentés en partie VII.1 STRATEGIE D'INVESTISSEMENT du présent document de référence.

Le maquereau et le filet de maquereau devraient continuer de représenter une part réduite des ventes, eu égard à l'irrégularité de la disponibilité de la matière première.

Au Maroc, en Afrique, au Moyen Orient et aux Etats-Unis, Mutandis opère principalement sous marques propres (Anny, Josiane et Marine). En Europe de l'Ouest, l'essentiel des ventes devrait continuer de se faire sous marques de distributeurs même si les ventes de marques propres devraient se développer, notamment en France.

- Toujours dans les Produits de la mer, Mutandis vise à transformer et valoriser le poisson pêché non adapté à la mise en conserve (dit : « poisson non usinable »). Pour ce faire, une gamme de pâté à base de sardines devrait être lancée au terme des études actuellement menées. En complément, un processus de valorisation de poisson par extraction d'une poudre à forte teneur en protéines (Hydrolysats) est également en cours d'étude.
- Dans les Bouteilles alimentaires, Mutandis poursuit la diversification de ses partenariats industriels en continuant sa conquête du marché des boissons à base de jus de fruits et vise à entrer dans une nouvelle catégorie de boissons lactées, afin d'accompagner la migration des emballages traditionnels vers les bouteilles en PET.
- Dans les Jus de fruits, Mutandis prévoit, après le lancement de trois gammes nouvelles en 2018 (premium, authentique et exotique), de développer une gamme de boissons à consommer hors du domicile ainsi qu'à élargir sa gamme pour enfants. D'autres développements complémentaires sont en cours d'étude. L'export devrait être une source de croissance additionnelle pour cette activité, en s'appuyant sur les synergies commerciales avec les autres gammes de produit. L'exploitation de la force de la marque Marrakech dans les pays émetteurs de touristes vers le Maroc est également à l'étude. Si les études s'avèrent concluantes pour le marché français, Mutandis pourrait lancer de nouvelles gammes de boissons adaptées au consommateur français, et associées par lui à la destination touristique Marrakech. Dans cette hypothèse, la distribution serait confiée à un distributeur français spécialisé dans les relations avec les grandes surfaces. Le schéma de production n'est pas encore arrêté.

Progression des volumes

Mutandis poursuit une stratégie qui lui permet de croître par les volumes de vente sur ses quatre activités :

- La croissance future des Détergents proviendra d'une densification des canaux de distribution. En effet, à ce jour, Mutandis ne touche qu'environ 60% des commerces de proximité avec près de 140 unités mobiles de vente. Les fréquences de passage et de réapprovisionnement n'ont pas atteint leur optimum. Aussi, l'amélioration et la densification de la distribution via les commerces de proximité devrait avoir un impact significatif sur les volumes de vente réalisés par les marques Maxis' et Magix.
- Les Produits de la mer seront impactés par un meilleur taux d'utilisation des deux navires RSW, sur lesquels d'importants investissements de mise à niveau et de perfectionnement ont été consentis et qui permettront à Mutandis de sécuriser et de stabiliser son approvisionnement. Mutandis poursuivra également une politique d'approvisionnement soutenue auprès des acteurs de la pêche artisanale côtière ainsi que des autres opérateurs de navires RSW ; il sera possible, au fil de l'élargissement graduel des canaux commerciaux, de traiter des tonnages supérieurs au cours des prochaines années.
- Le volume des Bouteilles alimentaires devrait connaître une croissance soutenue à moyen terme dans les segments des eaux minérales et des boissons à base de jus. Les perspectives des catégories des huiles alimentaires et des boissons gazeuses restent positives mais avec une croissance plus modérée. Par ailleurs, Mutandis devrait reprendre en 2021 la production de bouchons pour boissons gazeuses d'une nouvelle génération (« Short-neck » mono pièce) dont les volumes sont importants sur le marché marocain et ce afin d'accompagner Coca-Cola, son principal partenaire.
- L'activité Jus de fruits devrait voir ses volumes croître en bénéficiant de la densification du réseau de distribution directe du groupe. En effet, ce sont les mêmes forces commerciales qui distribuent aujourd'hui détergents et jus de fruits, notamment au travers d'unités mobiles de vente servant plusieurs dizaines de milliers d'épiceries. Les volumes devraient également croître du fait de l'important travail de refonte des recettes, des gammes et des packaging que Mutandis a accompli depuis l'acquisition de la marque Marrakech en 2017. Enfin, des investissements marketing importants sont consentis pour repositionner la marque avec clarté et l'ancrer sur des segments de consommateurs prioritaires par les études de marketing stratégiques.

Développement des territoires

A fin 2020, Mutandis réalise plus de 32,3% de son chiffre d'affaires à l'export dont plus de 17% en Afrique. Le lancement de produits à plus forte marge permettra de renforcer la présence de Mutandis dans les pays à pouvoir d'achat plus élevé et de développer le marché marocain pour ces mêmes produits.

La présence de Mutandis dans les différents territoires varie selon les gammes de produits : le Groupe entend utiliser les synergies avec ses distributeurs pour élargir les gammes vendues dans chacun des territoires.

A noter qu'à la veille de l'enregistrement du présent document de référence, il n'existe aucune incertitude ou évènement ayant une influence sur l'activité de la Société, à l'exception de la pandémie de la Covid-19.

II. PREVISIONS CHIFFREES ANTERIEURES

Les prévisions relatives aux exercices 2018, 2019 et 2020 communiquées lors de l'introduction en bourse de la Société étaient établies sur la base d'un *business plan pre-money*, elles sont donc par nature incomparables aux réalisations. De même, les prévisions relatives à l'exercice 2021^e ont également été établies sur la base du *business plan pre-money*. Ces prévisions ne sont pas d'actualité.

Dès le début de la crise de la Covid-19, Mutandis a annoncé la suspension de sa *guidance* publiée en février 2020. Lors de la publication des résultats du 1^{er} semestre 2020, une nouvelle *guidance*, a été communiquée, annonçant que les indicateurs financiers annuels se situeraient globalement dans une fourchette de $\pm 5\%$. Les réalisations de l'exercice 2020 en termes de chiffre d'affaires et d'excédent brut d'exploitation rentrent dans cette fourchette.

S'agissant des prévisions financières relatives à 2021, celles-ci devraient connaître une progression de l'ensemble des indicateurs (chiffre d'affaires, excédent brut d'exploitation, résultat net courant), comprise entre +4% et +8%, y compris les charges afférentes aux nouveaux projets en cours de lancement dont la contribution n'est attendue qu'à partir de 2022.

Suite à l'acquisition de Season, le chiffre d'affaires consolidé de Mutandis estimé à horizon 5 ans devrait atteindre près de 2,5 MMMAD dont 500 MMAD provenant de Season.

III. PROGRAMME D'INVESTISSEMENT

En dehors de l'acquisition de Season réalisée par la Société, le programme d'investissement du Groupe à horizon 2024 devrait totaliser 300 MMAD, dont 45 MMAD en 2020 dédiés au développement de nouveaux projets. Ces projets portent notamment sur (i) le lancement de la gamme pâté pour l'activité Produits de le mer, (ii) le développement de la marque Marrakech France et (iii) le lancement du *personal care*.

En MMAD	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Total
Investissements - Nouveaux Projets	5	45	147	39	18	46	300
Périmètre constant	-	24	60	30	-	-	114
Nouveau périmètre	5	21	87	9	18	46	186

Source : Mutandis

PARTIE VII. FAITS EXCEPTIONNELS

Impact Covid-19

L'année 2020 a bien entendu été marquée par l'épidémie mondiale de Coronavirus. La 1^{ère} phase de confinement total de la population entre mars et juin a eu des impacts sur l'activité de l'ensemble des entreprises.

S'agissant de Mutandis, les catégories les plus touchées par l'absence de consommation hors du domicile ont été les boissons. Ainsi, la gamme des jus de fruits Marrakech ainsi que l'activité de production de bouteilles et de bouchons pour compte de tiers ont été fortement impactées pendant ces 3 mois avec des baisses comprises entre 20 et 35% selon les produits.

Dès la fin du confinement, ces 2 catégories ont fortement rebondi pour revenir à peu près à leur niveau de 2019, sans pour autant rattraper les 3 mois perdus.

La catégorie des produits de la mer a convenablement résisté, même si elle a souffert de longues ruptures d'approvisionnement pendant le confinement des pêcheurs, puis de fermetures d'usines par les autorités à l'apparition de cas de covid chez les collaborateurs.

Par contre, les gammes de détergents ont connu un premier semestre en nette hausse et ce malgré la fermeture pendant 3 mois de plusieurs réseaux de distribution. La fin de l'année a été moins bonne pour les détergents avec des reculs du marché en général.

Le Groupe Mutandis fait face à un risque lié au caractère imprévisible de la durée et des effets de la pandémie du Covid-19.

PARTIE VIII. LITIGES & AFFAIRES CONTENTIEUSES

Contrôles fiscaux

A la date d'enregistrement du présent document de référence, Mutandis ne fait l'objet d'aucun litige ou affaires contentieuses susceptibles d'affecter de façon significative ses résultats, sa situation financière ou son activité.

Le tableau ci-dessous présente l'objet des contrôles fiscaux par filiale :

Sociétés	Exercices contrôlés	Impôt contrôlé	Année du contrôle
CMB	Du 01/07/2011 au 30/06/2016	IS/RPA/ TVA /IR	2017
	2012	IR	2016/2017
Distra	2014 à 2017	TVA /IR	2018
	2010 à 2017	IS	2018
	2012	IR	2016/2017
LGMC	2013 à 2020	TVA	2021
	2017 à 2020	IS / IR	2021

Source : Mutandis

CMB Plastique et Distra ont fait l'objet de contrôles fiscaux entre 2017 et 2018. A date, ces contrôles ont été clôturés.

LGMC fait toujours l'objet de contrôles fiscaux relatifs aux taxes sur la valeur ajoutée et sur les impôts.

PARTIE IX. FACTEURS DE RISQUES

I. RISQUES JURIDIQUES LIES A LA FORME DE SOCIETE EN COMMANDITE PAR ACTIONS (SCA)

La société en commandite par actions, dont le capital est divisé en actions, comprend deux catégories d'associés:

- Les associés commandités, qui ont la qualité de commerçant et répondent indéfiniment et solidairement des dettes sociales ; et
- Les associés commanditaires, qui ont la qualité d'actionnaires dont la responsabilité est limitée au montant de leurs apports respectifs.

Mutandis a un associé commandité unique, à savoir la société Mugest SARL, dont Monsieur Adil DOUIRI est l'associé unique et le gérant. Aussi, Mugest SARL est gérant statutaire de MUTANDIS qui, à ce titre, dispose des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de MUTANDIS SCA.

➤ Révocation du gérant ou remplacement du commandité

Les dispositions de la loi 5-96 précisent que le gérant d'une SCA est révoqué dans les conditions prévues par les statuts. En outre, le gérant est révocable par le tribunal pour cause légitime, à la demande de tout associé ou de la société. Toute clause contraire est réputée non écrite.

Par ailleurs, les parts des associés commandités ne sont pas des titres négociables et ne peuvent être cédées par un associé commandité qu'avec l'accord unanime des associés commandités et la majorité en nombre et en capital des associés commanditaires.

Les statuts de MUTANDIS SCA prévoient que le gérant est révocable par décision unanime des seuls Associés Commandités.

Ainsi, et compte tenu du fait que MUGEST SARL est à la fois associé commandité unique et gérant statutaire unique de MUTANDIS SCA, les actionnaires commanditaires ne peuvent mettre fin aux fonctions de MUGEST SARL que par une décision de justice sur la base d'une cause légitime.

Cependant, le principe même de la société en commandite par actions est l'association entre des actionnaires apportant le capital et un ou plusieurs associés commandités apportant leur expertise. Les actionnaires de Mutandis SCA choisissent précisément de s'associer à Mugest SARL, ayant pour associé unique Monsieur Adil Douiri, pour l'expertise de ce dernier. Il est donc du principe même de l'association que le gérant ne soit pas révocable par les actionnaires sauf par décision de justice sur la base d'une cause légitime.

Par ailleurs, les actions de Mutandis étant cotées à la bourse de Casablanca, les actionnaires sont libres de céder leurs actions en cas de désaccord avec le gérant, ou avec l'associé commandité unique qui nomme et révoque le gérant.

D'autre part, en cas d'incapacité du commandité Mugest SARL de poursuivre sa mission pour quelque cause que ce soit, les statuts de Mutandis prévoient que le conseil de surveillance convoque l'assemblée générale des actionnaires pour :

- i- D'abord proposer un autre commandité en remplacement de Mugest SARL
- ii- En cas de refus, proposer la transformation de la société en société anonyme.

➤ Pouvoirs des commanditaires :

Les pouvoirs des actionnaires commanditaires sont limités à un nombre restreint de décisions : la nomination des membres du conseil de surveillance et l'affectation des résultats distribuables. Toutes les autres décisions des actionnaires commanditaires ne sont opposables à l'ensemble des Associés, à la Société et aux tiers, qu'après constatation de leur concordance avec la volonté exprimée par les Associés Commandités.

Ainsi, un actionnaire commanditaire qui obtiendrait le contrôle de la majorité du capital de la Société et des droits de vote attachés, y compris par le biais d'une offre publique d'achat, ne pourra faire appliquer ses décisions

sans avoir recueilli, en application des statuts, l'accord de Mugest SARL (contrôlée exclusivement par Monsieur Adil DOUIRI) en qualité d'associé commandité.

Il en va de même de l'associé commandité qui ne peut prendre de décisions (autres que la nomination du gérant ou sa révocation) sans qu'il n'y ait concordance avec les résolutions prises par les actionnaires commanditaires.

Par ailleurs, le Conseil de Surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société et ne peut en aucun cas s'immiscer dans ladite gestion. A ce titre, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission. Il fait à l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle des Actionnaires un rapport dans lequel il porte notamment un jugement sur la gestion de la Société et révèle, le cas échéant, les irrégularités et inexactitudes qu'il a pu relever dans les états de synthèse de l'exercice.

Ainsi, et compte tenu de la nécessité de concordance des décisions des commanditaires avec celles des commandités, et du rôle du conseil de surveillance (contrôle à posteriori sans influence sur l'orientation de la gestion et sans pouvoir de révocation du gérant), les associés commanditaires pourront être dans l'impossibilité de s'opposer aux décisions de gestion.

Cependant, Mutandis SCA a prévu deux comités issus de son conseil de surveillance, un comité d'investissement et un comité d'audit et de rémunération. Le comité d'investissement a pour mission d'étudier les nouveaux projets d'investissements du Groupe dont le montant unitaire dépasserait 30 MMAD. Tandis que le comité d'audit et de rémunération a pour mission de s'assurer de la fiabilité de l'organisation comptable et financière, ainsi que la maîtrise des risques.

En outre, le conseil de surveillance est habilité, dans son rapport, à porter un jugement sur la gestion de la Société.

➤ **Rémunération du gérant de la société :**

Les statuts de la société stipulent qu'il est attribué par Décision Collective Ordinaire des Commandités et après avis consultatif du Conseil de Surveillance, une rémunération à la Gérance, les modalités de cette rémunération sont fixées par ladite décision.

L'associé commandité statutaire unique est la société Mugest SARL, qui est par ailleurs Gérant statutaire unique. Ainsi Mugest SARL dispose d'une certaine latitude pour proposer sa propre rémunération à l'avis consultatif du conseil de surveillance et au comité d'audit et de rémunération qui en est issue.

➤ **Dépendance vis-à-vis de personne(s) clé(s) :**

Monsieur Adil DOUIRI est l'un des fondateurs de MUTANDIS et actionnaire commanditaire à hauteur de 6,88% du capital. Par ailleurs, il est associé unique et gérant de la société MUGEST SARL, qui est associé commandité statutaire unique et gérant statutaire unique de la société. A ce titre, Monsieur Adil Douiri dispose des pouvoirs effectifs pour contrôler, diriger Mutandis SCA et fixer ses orientations stratégiques. La réussite de Mutandis, sa croissance et son développement continu dépendent fortement des qualités et de l'expertise de Monsieur Adil Douiri.

Cependant, en treize années d'existence, le groupe Mutandis a bâti une équipe de dirigeants de haut niveau, expérimentés et solidaires. Ceux-ci jouent un rôle important dans la gestion quotidienne du groupe et dans ses décisions d'investissement. Ils peuvent individuellement ou collectivement se substituer à Monsieur Adil Douiri en cas de besoin.

➤ **Autre**

Mugest SARL dispose d'un patrimoine limité (capitaux propres de 17 600 KDH à fin 2020). De ce fait, sa capacité à supporter indéfiniment les dettes de Mutandis SCA ne change pas significativement le profil de risque de crédit de la société.

II. RISQUE DE MARCHE

La performance de Mutandis est liée à l'évolution des secteurs d'activité où opère le Groupe ainsi qu'à la conjoncture économique nationale. Ainsi, un ralentissement prolongé de la consommation des ménages dans les pays où opère Mutandis pourrait contrarier la progression du chiffre d'affaires.

Cependant, la nature des activités de Mutandis, les biens de consommation non durables, a un caractère défensif permettant d'atténuer l'impact de ce risque. La diversité des gammes de produits que fabrique Mutandis, Détergents, Produits de la mer, Bouteilles alimentaires et Jus de fruits, permet de réduire également le risque de marché.

De surcroît, la diversité des pays où Mutandis commercialise ses différentes gammes de produits atténue plus encore l'impact d'un fort ralentissement de la consommation des ménages dans l'un ou l'autre de ces pays.

Il convient de noter que la consommation des ménages est un agrégat macroéconomique en progression constante sur le long terme, les phases de récession correspondant usuellement à des paliers de consommation mais pas à des baisses de cet agrégat.

III. RISQUE CONCURRENTIEL

Toutes les gammes de produits du groupe Mutandis évoluent dans un environnement marqué par une forte concurrence et ce, au Maroc ou dans les différents pays dans lesquels le Groupe Mutandis commercialise ses produits. L'intensité concurrentielle pourrait dans certains cas empêcher le Groupe Mutandis d'augmenter ses prix pour répercuter la hausse de ses coûts.

Néanmoins, à ce jour, le Groupe Mutandis a pu préserver ou augmenter ses parts de marché tout en stabilisant ses marges opérationnelles. Les gains de productivité industriels, ainsi que l'effet de levier opérationnel (hausse des volumes produits face à une partie des charges qui est fixe) permettent à l'entreprise d'accroître ses résultats sans devoir augmenter les prix de vente unitaires de ses produits.

IV. RISQUE LIÉ À L'ÉVOLUTION DES PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES

À l'image de toutes les entreprises de produits de grande consommation dans le monde, Mutandis achète des matières premières et des emballages qu'elle transforme en produits finis destinés à la consommation quotidienne des ménages (hygiène et produits alimentaires).

Les matières premières et emballages consommés par les différentes gammes de produits de Mutandis sont pour l'essentiel : des dérivés pétroliers (LABSA, PET, PP, PEHD), des dérivés du phosphate (STPP), du poisson frais ou congelé (sardine, maquereau et thon), du fer blanc, de l'huile raffinée (tournesol, soja et olive), des fruits et légumes frais ou concentrés.

De ce fait, en cas de hausse du coût de ces matières premières, Mutandis peut se trouver temporairement dans l'incapacité de répercuter intégralement cette hausse sur le prix de vente de ses différentes gammes de produits.

Cependant, Mutandis atténue ce risque de trois façons :

- Elle répercute graduellement cette hausse sur le consommateur final, notamment dans les produits de la mer où la demande mondiale dépasse l'offre, ou encore dans les Bouteilles alimentaires où les partenariats industriels sont souvent indexés sur le prix de la matière première ;
- Elle modifie ses formulations (détergents) ou ses recettes (jus de fruits, conserves alimentaires) pour substituer partiellement les matières les plus coûteuses par des matières de remplacement, après test auprès des consommateurs ;
- Elle a opéré dès 2012 une intégration en amont des conserves de produits de la mer en développant une activité de pêche de poissons pélagiques, qui fournit désormais la moitié environ des besoins des usines.

A contrario, une baisse des coûts des matières premières améliore mécaniquement et instantanément les marges de Mutandis.

V. RISQUE LIÉ À L'ÉVOLUTION DES COURS DES MONNAIES ÉTRANGÈRES

Les matières premières internationales utilisées par Mutandis sont essentiellement libellées en USD (dollar américain). Seules les huiles raffinées importées sont libellées en Euros. Le poisson frais et une partie des concentrés de jus de fruits sont libellés en Dirhams.

De ce fait, une baisse simultanée du Dirham face à l'USD et à l'Euro renchérit le coût des intrants et contracte les marges de Mutandis.

Une hausse de l'USD face à l'Euro a également un impact négatif sur le coût des intrants de Mutandis, l'essentiel des matières premières et emballages étant en USD.

Les mouvements inverses ont mécaniquement l'effet inverse : ils améliorent les marges de Mutandis.

Cependant, Mutandis exporte environ le quart de son chiffre d'affaires, en Euros et en USD principalement, avec à ce jour une légère prépondérance pour l'Euro.

De ce fait, Mutandis dispose d'une couverture de change naturelle, automatique, qui réduit et atténue l'impact de fluctuations des monnaies sur les marges de l'entreprise indépendamment de la réglementation des changes notamment la flexibilisation du dirham.

Suite à l'acquisition de 100% des parts de la société Season Brand LLC, Mutandis générera des flux de trésorerie en USD, ce qui l'exposera à un potentiel risque de change.

VI. RISQUE RÉGLEMENTAIRE

Les industries alimentaires ainsi que la fabrication de produits d'hygiène sont encadrées par un certain nombre de réglementations, marocaines et étrangères pour les pays dans lesquels Mutandis exporte.

En particulier, les différentes réglementations et normes concernent la sécurité alimentaire, ainsi que l'impact environnemental ou encore le respect de la législation du travail (responsabilité sociale et environnementale de l'entreprise). À cet égard, les usines de Mutandis sont régulièrement contrôlées et auditées par les autorités marocaines, mais aussi des organismes de certification internationaux donnant l'accès aux marchés européens et nord-américains.

Un durcissement soudain de ces réglementations pourrait temporairement impacter l'accès à l'un ou l'autre des pays clients de Mutandis.

Cependant, ce risque est atténué par l'observation historique d'une évolution lente, graduelle et prévisible des réglementations, que Mutandis est en mesure de suivre par un effort d'investissement constant et d'amélioration de ces unités de production.

VII. RISQUE SANITAIRE

À l'instar de l'ensemble des sociétés opérant dans des secteurs liés à la consommation alimentaire, Mutandis est exposée aux risques liés à l'hygiène et à la sécurité alimentaire.

Afin de limiter ce risque, Mutandis a introduit un contrôle qualitatif régulier et continu tout au long du processus de fabrication dans le respect des méthodes HACCP. Cet impératif sanitaire est accentué par la réglementation rigoureuse appliquée pour les produits alimentaires commercialisés en Europe.

À ce jour, la Société n'a enregistré aucun incident de non-conformité et aucun problème sanitaire sur sa production.

VIII. RISQUE FISCAL LIE AUX ACTIVITES DANS LES PROVINCES DU SUD

Les entreprises des provinces du sud du royaume bénéficient d'une exemption fiscale notamment en matière d'impôt sur la société, d'impôt sur le revenu ou encore de TVA.

Ce système d'exemption fiscale pourrait être amené à évoluer, impactant ainsi toutes les sociétés opérant dans ces provinces.

IX. RISQUE LIE A L'OBSOLESCENCE DES UNITES DE PRODUCTION

Mutandis investit régulièrement dans l'ensemble de ses usines en vue d'assurer la maintenance de ses équipements et de réaliser des gains de productivité, par l'amélioration de ses outils de production.

Les processus de production des différentes gammes de produits sont relativement simples et peuvent être régulièrement améliorés pour suivre l'évolution de la technologie. Le concept « d'obsolescence » ne s'applique pas aux unités de production de Mutandis, dont le niveau de technologie demeure relativement simple.

Concernant les navires de l'activité Produits de la mer, l'âge de ces derniers n'est pas un indicateur pertinent. En effet, leur durée de vie dépend de la politique de maintenance adoptée. Dans le cas de Mutandis, un investissement important est alloué annuellement en vue du rallongement de la durée de vie des bateaux.

X. RISQUE LIE A LA PERFORMANCE OPERATIONNELLE DU GROUPE

Comme c'est le cas pour toute entreprise, les équipes de Mutandis pourraient réaliser des performances opérationnelles en deçà des objectifs.

Cependant, la qualité des équipes et l'attention apportée à la gestion des ressources humaines devraient être à même de réduire le risque de sous-performance opérationnelle.

XI. RISQUE LIE AUX EXPORTATIONS

Une partie significative du chiffre d'affaires de Mutandis est vendue à l'export. Une modification des droits de douane appliqués aux produits de Mutandis dans les différents marchés à l'export aurait un impact défavorable sur les marges ou sur les volumes à l'export.

XII. RISQUE LIE AUX PARTENARIATS EN MATIERE DE DISTRIBUTION

Mutandis distribue elle-même ses produits à l'intérieur du marché marocain. A l'export, Mutandis a recours à des distributeurs locaux. Si le partenariat entre Mutandis et l'un de ses distributeurs venait à être interrompu, cela affecterait temporairement les ventes de Mutandis dans ce marché. Cependant, la Société est confiante quant à sa capacité de nouer un partenariat avec un autre distributeur dans ce marché. De surcroît, la diversification géographique des exportations de Mutandis relativise toute éventuelle rupture de partenariat avec l'un des distributeurs.

XIII. RISQUE LIE A LA SAISONNALITE DE L'ACTIVITE

L'activité Produits de la mer est l'activité la plus impactée par la saisonnalité.

Pour les conserveries de poisson, les difficultés d'approvisionnement peuvent résulter de la fluctuation des débarquements d'espèces pélagiques. Afin de mitiger le risque de recul des volumes de poissons disponibles à l'approvisionnement, le Groupe Mutandis met en place différentes mesures :

- Signature de contrats d'approvisionnement avec des mareyeurs ;
- Utilisation des bateaux propres pour assurer l'approvisionnement du Groupe.

Dans une moindre mesure, la saisonnalité impacte également l'activité Jus de fruits. La consommation de jus au Maroc est marquée par la saisonnalité avec des pics constatés pendant la période estivale et le mois de Ramadan. Cependant, des investissements marketing importants sont consentis par le Groupe pour inscrire la marque en permanence dans l'esprit des consommateurs et encourager une consommation régulière tout au long de l'année à travers le lancement de gammes adaptées.

XIV. RISQUE LIE A L'ENDETTEMENT DE MUTANDIS

Au 31 décembre 2020, compte tenu d'une position de liquidité et de valeurs mobilières de placement de 84,3 MMAD, l'endettement net du Groupe s'élève à 422,8 MMAD. La dette étant contractée à des taux d'intérêt fixes, le Groupe n'est donc pas exposé aux fluctuations des taux d'intérêt.

Il est à noter que les titres détenus par Mutandis dans LGMC et CMB sont nantis à hauteur respectivement de 22,8% et 47,8%, en garantie de prêts accordés par des banques de la place.

Par ailleurs, le Groupe a toujours maintenu son autonomie financière, et a constamment maîtrisé ses ratios d'endettement. A fin décembre 2020, le levier financier (dette nette/[dette nette + capitaux propres]) du Groupe est de 30,1%.

XV. RISQUE LIE A LA PARTICIPATION DETENUE DANS CFG BANK

Au 31 décembre 2020, Mutandis détient une participation de 6,9%⁴⁷ dans le capital de CFG Bank pour un prix d'acquisition de 103 712 KMAD. A noter que cette participation représente moins de 10% du total bilan de Mutandis.

Dans le cadre d'une transaction éventuelle sur ces titres de participation, le prix de cession pourrait être différent de la valeur ci-dessus à la hausse ou à la baisse.

XVI. RISQUE LIE AU PORTEFEUILLE DE TITRES

Au 31 décembre 2020, une partie des disponibilités du Groupe, s'élevant à 35 MMAD, est placée en valeurs mobilières de placement. Il s'agit essentiellement d'OPCVM monétaires ou de titres à revenus fixes. Une hausse des taux d'intérêt pourrait faire baisser la valeur de ces placements alors qu'une baisse des taux d'intérêt pourrait la faire monter. Cependant, les maturités de ces placements sont très courtes, rendant très faible la sensibilité de leur valorisation aux mouvements des taux d'intérêt.

XVII. RISQUE LIE A LA DISPONIBILITE DES RESSOURCES PELAGIQUES

L'activité Produits de la Mer pourrait être confrontée à un risque d'indisponibilité de la ressource pélagique (cf. partie III. SECTEUR DE LA PECHE ET DE LA CONSERVERIE AU MAROC pour tout élément relatif à la saisonnalité de l'activité de LGMC).

A noter que l'INRH, en charge de la surveillance de la biomasse, contrôle régulièrement la reproduction de l'espèce, et ce dans un contexte de stabilité des quotas de pêches autorisés. Quand toutefois, et pour des raisons biologiques, la biomasse diminue, le ministère de la pêche procède à la réduction temporaire de ces quotas, afin d'assurer la reproduction de la ressource et sa pérennité.

Pour assurer la régularité de ses approvisionnements, Mutandis a choisi de s'intégrer en amont, assurant ainsi près de la moitié des besoins de ses usines. Le reliquat est acheté auprès des différents acteurs de la pêche côtière.

⁴⁷ Rapport Général des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux – exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2020

XVIII. RISQUE LIE A LA PANDEMIE COVID-19

Dépendamment de l'évolution de la pandémie au Maroc ainsi qu'à l'international et en fonction des mesures barrières instaurées, Mutandis pourrait être confrontée à un ralentissement du niveau de son activité comme cela a pu être observé entre mars et juin 2020, consécutivement au confinement généralisé instauré par les pouvoirs publics.

PARTIE X. ANNEXES

I. ANNEXE

1. Rapports spéciaux des commissaires aux comptes

2020 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2021/02/RFA-2020.pdf>

2019 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2020/02/RS-Mutandis-CAC-2019.pdf>

2. Rapports de gestion

2020 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2021/02/RFA-2020.pdf>

2019 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2020/02/Rapport-de-gestion-Mutandis-2019.pdf>

2018 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2020/02/Rapport-gestion-Mutandis-2018.pdf>

3. Rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux

2020 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2021/02/RFA-2020.pdf>

2019 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2020/02/Rapport-CAC-sociaux-2019.pdf>

2018 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2020/02/CAC-RG-comptes-sociaux-ETIC.pdf>

4. Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

2020 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2021/02/RFA-2020.pdf>

2019 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2020/02/Rapport-CAC-conso-2019.pdf>

2018 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2020/02/Rapport-CAC-2018-conso.pdf>

5. Rapport financier annuel

2020 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2021/02/RFA-2020.pdf>

2019 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2020/02/RAPPORT-FINANCIER-ANNUEL-2019.pdf>

6. Communiqués de presse

Communiqué financier 2018 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2020/02/Communiqu%C3%A9-financier-2018.pdf>

Communiqué financier T1 2019 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2020/02/Communiqu%C3%A9-financier-T1-2019.png>

Communiqué financier T2 2019 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2020/02/Indicateurs-financiers-T2-2019.pdf>

Communiqué financier S1 2019 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2020/02/Communiqu%C3%A9-financier-S1-2019-1.pdf>

Communiqué financier T3 2019 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2020/02/Communiqu%C3%A9-financier-T3-2019-1.pdf>

Communiqué financier 2019 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2020/02/Communiqu%C3%A9-financier-2019.pdf>

Communiqué financier T2 2020 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2020/08/Communiqu%C3%A9-financier-T2-2020.pdf>

Communiqué financier S1 2020 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2020/09/communiqu%C3%A9e-financier-s1-2020.pdf>

Communiqué financier T3 2020 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2020/11/Communique%CC%81-financier-T3-2020.pdf>

Communiqué financier 2020 : <https://mutandis.com/wp-content/uploads/2021/02/Mutandis-Communique%CC%81-financier-2020.pdf>

Avis de convocation à l'AG du 1^{er} avril 2021 : https://mutandis.com/wp-content/uploads/2021/02/Mutandis_AGO-1er-Avril-2021_Convocation.pdf

Projet de résolutions de l'AG du 1^{er} avril 2021 : https://mutandis.com/wp-content/uploads/2021/02/Mutandis_AGO-1er-Avril-2021_Projet-de-R%C3%A9solution.pdf