

# RAPPORT FINANCIER

PREMIER SEMESTRE 2025



# SOMMAIRE

---

Faits marquants du semestre.....	3
Analyse des comptes consolidés au 30/06/2025.....	4
Perspectives et Guidance.....	7
Analyse des comptes sociaux au 30/06/2025.....	8
Annexes.....	9

## Faits marquants du semestre

---

- L'année 2025, et en particulier le 1er semestre, est marquée par une conjonction de facteurs défavorables, mais à caractère ponctuel. Ainsi, l'usine de Ain Ifrane a connu une panne industrielle et n'a pas produit pendant les 3 premiers mois de l'année. Depuis fin mars, la production a repris, mais seules deux lignes sur trois sont opérationnelles. La nouvelle 3ème ligne est attendue pour le mois de septembre prochain et permettra à l'usine de retrouver sa production habituelle et même d'augmenter la capacité de production future.
- Initialement prévu pour le mois d'avril, le démarrage de notre nouvelle usine d'hydrolysats est à présent attendu pour la fin de l'été, amputant l'année 2025 de plusieurs mois d'activité.
- Enfin, et par comparaison avec le cours moyen du S1 2024, le dollar est en recul (-5%), ce qui impacte défavorablement la traduction en dirhams des comptes de Season et réduit en même temps les marges de nos exportations de conserves libellées en dollars (Afrique Centrale et USA).

Pour l'ensemble de ces raisons, il est anticipé que le 2ème semestre soit plus proche du normatif et meilleur que le 1er semestre, avec le démarrage de la production d'hydrolysats et une usine Ain Ifrane tournant à plein régime pendant les 3 derniers mois de l'année. L'impact du dollar, quant à lui, dépendra de l'évolution du cours de cette monnaie durant le 2ème semestre.

## Analyse des comptes consolidés au 30/06/2025

---

### Chiffre d'affaires : 902 MDH (-7%)

Le chiffre d'affaires consolidé (CA) du premier semestre s'établit à 902 MDH, en baisse à -7% par rapport au S1 2024.

#### Hygiène

Forte progression de nos volumes vendus sur le 1er semestre 2025 (+9%), mais moindre progression du chiffre d'affaires (+2%), la hausse des volumes étant principalement tirée par les liquides, dont le prix par kilogramme est inférieur à celui de la poudre.

Notre entrée dans le marché des grands formats, rendue possible par l'ouverture de notre nouvelle usine de détergents, contribue également à cette différence de progression entre volumes et chiffre d'affaires.

Nos parts de marché sont stables à légèrement en hausse.

#### Boissons

L'usine Ain Ifrane n'a fonctionné que 3 mois pendant le semestre (d'avril à juin) et n'a repris qu'à 60-65% de la capacité précédant la panne, dans l'attente de la livraison de la nouvelle ligne.

Le marché global des jus de fruits et boissons à base de fruits est en recul au S1 2025. Nos gammes Vitakids et Frut évoluent comme le marché, et conservent leurs positions. Les Tetrapaks 1L (gamme selection et plaisir fruité) souffrent de la forte hausse des prix des concentrés, partiellement répercutée sur les prix de vente.

#### Produits de la mer :

En comparaison avec le S1 2024, le CA de Season est en nette hausse (+11% en USD, et +5% en MAD). Les volumes vendus sont en hausse de +7%. Ce semestre inclut 1 mois promotionnel chez Costco, contre aucun au S1 2024. Un succès commercial enregistré est l'entrée pour la 1ère fois de nos produits chez Sam's Club, la filiale de Walmart, concurrente de Costco.

Le lancement de Marine au Maroc s'avère un succès, avec des ventes en hausse de +60% en volumes et +51% en CA.

Les livraisons d'Anny (Afrique principalement) sont en hausse de +53% sur le semestre.

Par contre, la production pour marques de distributeurs est en forte baisse, par manque de stock de produits finis ou de poisson congelé.

Les ventes de coproduits sont également en recul par rapport au S1 2024, du fait de captures globalement inférieures par nos navires RSW.

### **Excédent brut d'exploitation : 163 MDH stable vs S1 2024**

En dépit du léger recul du chiffre d'affaires sur le semestre, l'EBE reste stable par rapport au S1 2024.

Les marges sont globalement meilleures sur le semestre.

Le semestre montre une bonne maîtrise des charges d'exploitation, en recul par rapport au S1 2024.

### **Résultat net courant <sup>1</sup>: 69 MDH (+32%)**

Les amortissements sont en légère progression essentiellement du fait du renforcement de la flotte de distribution.

L'appréciation de nos investissements financiers dégage un résultat financier positif (négatif au S1 2024) et permet ainsi au Résultat Net Courant de progresser de +32% sur le semestre.

Le Résultat Net Total du S1 2024 comprenait la plus-value de cession de notre activité bouteilles et bouchons et s'établissait à 106 Mdh. Au S1 2025, le Résultat Net Total s'établit à 68 Mdh.

### **Principaux agrégats bilanciaux consolidés au 30 juin 2025 :**

- L'actif net immobilisé s'élève à 2 432 MDH en hausse de plus de 42 MDH par rapport à fin décembre 2024. Cette variation s'explique essentiellement par les investissements du S1 2025 minorés des amortissements de la période ;
- Les cashflows générés par l'exploitation couvrent les Capex et permettent à la dette nette financière (bancaire et obligataire) de rester stable sur le semestre (860 Mdh au 30 juin 2025 vs 851 Mdh au 31 décembre 2024) ;
- L'investissement du S1 2025 s'élève à 58 Mdh et comprennent l'achèvement de l'usine d'hydrolysats à Dakhla ainsi que les Capex usuels de maintenance et d'amélioration de nos installations industrielles et de nos bateaux.

## **Perspectives et Guidance**

---

**Du fait des impacts négatifs énoncés ci-avant, il est désormais attendu que l'EBE 2025 soit proche de celui de l'année passée.**

**Le Résultat Net Courant devrait être en hausse, dans une fourchette de +5% à +10%.**

**L'année 2026 devrait bénéficier d'une année pleine et normative pour Ain Ifrane et pour les hydrolysats.**

---

<sup>1</sup> Hors éléments non courants et impôts différés

## **Analyse des comptes sociaux au 30/06/2025**

---

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

### Compte de résultat

Les principaux éléments constitutifs du résultat net social au 30 juin 2025 sont les suivants :

- Des remontées de dividendes des entités opérationnelles pour 46 MDH ;
- Des frais de gestion (direction financière groupe, direction export groupe) et droits de marque pour 14 MDH ;
- Des charges communes à l'ensemble du groupe logées dans l'entité Mutandis pour 13 MDH ;
- Un résultat financier de 145 MDH constitué notamment de plus-values de cession de certains investissements financiers ;
- Au total, le résultat net social de l'entité holding Mutandis ressort à 185 MDH au 30.06.2025 contre 173 MDH à la même période en 2024 qui comprenait la plus-value de cession de notre activité bouteilles et bouchons.

### Bilan

Au 30/06/2025 l'actif immobilisé net ressort à 1 626 Mdh contre 1 572 Mdh 2024.

Le bilan fait ressortir une dette nette à 189 MDH et les fonds propres de MUTANDIS SCA s'élèvent à 1 430 MDH.

# Annexes

Tableau n° 1(1/2)

Identifiant fiscal: 40165169

Bilan (Actif)  
(Modèle Normal)

MUTANDIS SCA

Exercice du 01/01/2025 au 30/06/2025

	A C T I F	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
		Brut	Amortissements et Provisions	Net	Net
	Immobilisations en non valeurs--[A]	8 993 708,55	4 025 106,53	4 968 602,02	5 867 972,88
A	Frais préliminaires				
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	8 993 708,55	4 025 106,53	4 968 602,02	5 867 972,88
C	Primes de remboursement des obligations				
	Immobilisations incorporelles--[B]	3 306 750,79	3 119 773,94	186 976,85	98 587,79
T	Immobilisations en Recherche et Dev.				
I	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3 306 750,79	3 119 773,94	186 976,85	98 587,79
F	Fonds commercial				
	Autres immobilisations incorporelles				
	Immobilisations corporelles --[C]	6 414 952,02	4 471 165,55	1 943 786,47	1 063 821,46
I	Terrains				
M	Constructions				
M	Installations techniques, matériel et outillage				
O	Matériel de transport	315 367,03	302 676,61	12 690,42	14 382,49
B	Mobilier, Mat. de bureau, Aménag. Divers	5 060 903,95	4 168 488,94	892 415,01	1 049 438,97
	Autres immobilisations corporelles				
	Immobilisations corporelles en cours	1 038 681,04		1 038 681,04	
	Immobilisations financières--[D]	1 622 443 337,95	3 426 204,29	1 619 017 133,66	1 564 474 500,78
L	Prêts immobilisés				
I	Autres créances financières	80 564 652,05		80 564 652,05	125 879 651,55
S	Titres de participation	1 541 878 685,90	3 426 204,29	1 538 452 481,61	1 438 594 849,23
	Autres titres immobilisés				
E	Ecart de conversion actif--[E]				
	Diminution des créances immobilisées				
	Augmentations des dettes de financement				
	<b>TOTAL (A+B+C+D+E)</b>	<b>1 641 158 749,31</b>	<b>15 042 250,31</b>	<b>1 626 116 499,00</b>	<b>1 571 504 882,91</b>
A	Stocks--[F]				
C	Marchandises				
T	Matières et fournitures consommables				
I	Produits en cours				
F	Produits intermédiaires et produits résiduels				
	Produits finis				
	Créances de l'actif circulant--[G]	371 613 506,42		371 613 506,42	67 029 692,67
C	Fournis, débiteurs, avances et acomptes	25 902,31		25 902,31	90 306,89
I	Clients et comptes rattachés	4 577 149,26		4 577 149,26	5 201 935,77
R	Personnel	71 140,67		71 140,67	266 701,51
U	Etat	2 276 026,28		2 276 026,28	2 205 628,81
	Comptes d'associés				
L	Autres débiteurs	355 463 179,93		355 463 179,93	59 147 364,61
A	Comptes de régularisation- Actif	9 200 107,97		9 200 107,97	117 755,08
N	Titres valeurs de placement--[H]	30 565 195,78		30 565 195,78	235 774 761,62
T	Ecart de conversion actif--[I]   Eléments circulants				63,81
	<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>402 178 702,20</b>		<b>402 178 702,20</b>	<b>302 804 518,10</b>
T	Trésorerie-Actif	14 192 342,49		14 192 342,49	1 935 945,67
	Chèques et valeurs à encaisser				
	Banques, T.G et C.C.P	14 182 754,20		14 182 754,20	1 919 456,88
	Caisse, Régie d'avances et accreditifs	9 588,29		9 588,29	16 488,79
	<b>TOTAL III</b>	<b>14 192 342,49</b>		<b>14 192 342,49</b>	<b>1 935 945,67</b>
	<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>2 057 529 794,00</b>	<b>15 042 250,31</b>	<b>2 042 487 543,69</b>	<b>1 876 245 346,68</b>

Bilan (Passif)  
(Modèle Normal)

MUTANDIS SCA

Exercice du 01/01/2025 au 30/06/2025

	P A S S I F	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>1 429 902 161,75</b>	<b>1 343 011 613,54</b>
F	Capital social ou personnel (1)	924 673 700,00	924 673 700,00
I	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
N	Capital appelé	924 673 700,00	924 673 700,00
A	Dont versé	924 673 700,00	924 673 700,00
N	Prime d'émission, de fusion, d'apport	189 082 853,39	189 082 853,39
C	Ecart de réévaluation		
E	Réserve légale	41 289 784,33	31 396 875,08
M	Autres réserves		
E	Report à nouveau (2)	89 893 822,79	
N	Résultat en instance d'affectation		
T	Résultat net de l'exercice (2)	184 962 001,24	197 858 185,07
	<b>Total des capitaux propres (A)</b>	<b>1 429 902 161,75</b>	<b>1 343 011 613,54</b>
	<b>Capitaux propres assimilés (B)</b>		
P	Subvention d'investissement		
E	Provisions réglementées		
R	<b>Dettes de financement (C)</b>	<b>485 000 000,00</b>	<b>513 333 333,33</b>
M	Emprunts obligataires	300 000 000,00	300 000 000,00
A	Autres dettes de financement	185 000 000,00	213 333 333,33
N	<b>Provisions durables pour risques et charges (D)</b>		
E	Provisions pour risques		
N	Provisions pour charges		
T	<b>Ecart de conversion-passif (E)</b>		
	Augmentation des créances immobilisées		
	Diminution des dettes de financement		
	<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>1 914 902 161,75</b>	<b>1 856 344 946,87</b>
P	<b>Dettes du passif circulant (F)</b>	<b>126 915 736,19</b>	<b>19 302 594,55</b>
A	Fournisseurs et comptes rattachés	1 242 983,91	6 094 897,93
S	Clients créditeurs, avances et acomptes		
S	Personnel	674 007,24	4 915 938,81
I	Organismes sociaux	388 058,95	864 837,80
F	Etat	11 463 801,56	2 199 066,99
C	Comptes d'associés	98 071 453,03	
I	Autres créanciers	1 000 595,15	1 007 124,75
R	Comptes de régularisation passif	14 074 836,35	4 220 728,27
C	<b>Autres provisions pour risques et charges (G)</b>	<b>669 645,75</b>	<b>597 805,26</b>
U	<b>Ecart de conversion - passif (Eléments circulants) (H)</b>		
L	<b>TOTAL II (F+G+H)</b>	<b>127 585 381,94</b>	<b>19 900 399,81</b>
A	<b>TRESORERIE PASSIF</b>		
N	Crédits d'escompte		
T	Crédits de trésorerie		
S	Banques (Soldes créditeurs)		
.	<b>TOTAL III</b>		
-	<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>2 042 487 543,69</b>	<b>1 876 245 346,68</b>

## Compte de Produits et Charges (Hors Taxes)

MUTANDIS SCA

Exercice du 01/01/2025 au 30/06/2025

	DESIGNATION	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents		
		1	2		
E X P L O I T A T I O N	<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>14 971 190,98</b>		<b>14 971 190,98</b>	<b>16 245 676,86</b>
	Ventes de marchandises (en l'état)				
	Ventes de biens et services produits	12 971 190,98		12 971 190,98	14 245 676,86
	Chiffres d'affaires	12 971 190,98		12 971 190,98	14 245 676,86
	Variation de stocks de produits (1)				
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
	Subventions d'exploitation				
	Autres produits d'exploitation	2 000 000,00		2 000 000,00	2 000 000,00
	Reprises d'exploitation : transferts de charges				
	<b>Total I</b>	<b>14 971 190,98</b>		<b>14 971 190,98</b>	<b>16 245 676,86</b>
	<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>17 319 388,45</b>		<b>17 319 388,45</b>	<b>20 790 484,53</b>
	Achats revendus(2) de marchandises				
	Achats consommés(2) de matières et fournitures	135 871,04		135 871,04	59 829,31
Autres charges externes	7 984 208,93		7 984 208,93	6 798 537,21	
Impôts et taxes	451 480,83		451 480,83	446 227,16	
Charges de personnel	6 856 166,72		6 856 166,72	11 234 678,89	
Autres charges d'exploitation	678 571,50		678 571,50	714 285,48	
Dotations d'exploitation	1 213 089,43		1 213 089,43	1 536 926,48	
<b>Total II</b>	<b>17 319 388,45</b>		<b>17 319 388,45</b>	<b>20 790 484,53</b>	
F I N A N C I E R	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>-2 348 197,47</b>		<b>-2 348 197,47</b>	<b>-4 544 807,67</b>
	<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>65 840 037,08</b>		<b>65 840 037,08</b>	<b>87 902 406,17</b>
	Produits des titres de partic. Et autres titres immobilisés	51 051 918,00		51 051 918,00	83 558 560,60
	Gains de change	138 999,67		138 999,67	
	Intérêts et autres produits financiers	10 304 939,13		10 304 939,13	4 343 759,41
	Reprises financières : transfert charges	4 344 180,28		4 344 180,28	86,16
	<b>Total IV</b>	<b>65 840 037,08</b>		<b>65 840 037,08</b>	<b>87 902 406,17</b>
	<b>CHARGES FINANCIERES</b>	<b>14 224 400,87</b>		<b>14 224 400,87</b>	<b>11 952 620,99</b>
	Charges d'intérêts	14 224 072,37		14 224 072,37	11 836 866,23
	Pertes de change	328,50		328,50	78 354,76
Autres charges financières					
Dotations financières				37 400,00	
<b>Total V</b>	<b>14 224 400,87</b>		<b>14 224 400,87</b>	<b>11 952 620,99</b>	
<b>VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)</b>	<b>51 615 636,21</b>		<b>51 615 636,21</b>	<b>75 949 785,18</b>	
<b>VII RESULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>49 267 438,74</b>		<b>49 267 438,74</b>	<b>71 404 977,51</b>	

Compte de Produits et Charges (Hors Taxes)  
(Suite)

MUTANDIS SCA

Exercice du 01/01/2025 au 30/06/2025

	DESIGNATION	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 2 + 1	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4	
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents			
		1	2			
N O N C O U R A N T	VII RESULTAT COURANT (III+VI)	49 267 438,74		49 267 438,74	71 404 977,51	
	VIII	PRODUITS NON COURANTS	273 418 362,65		273 418 362,65	319 151 360,00
		Produits des cessions d'immobilisations	273 382 054,08		273 382 054,08	319 106 988,50
		Subventions d'équilibre				
		Reprises sur subventions d'investissement				
		Autres produits non courants	36 308,57		36 308,57	44 371,50
		Reprises non courantes ; transferts de charges				
		Total VIII	273 418 362,65		273 418 362,65	319 151 360,00
	IX	CHARGES NON COURANTES	128 994 549,15		128 994 549,15	214 283 930,07
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	128 739 403,63		128 739 403,63	209 290 300,00
		Subventions accordées				
		Autres charges non courantes	255 145,52		255 145,52	4 993 630,07
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions				
Total IX		128 994 549,15		128 994 549,15	214 283 930,07	
X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	144 423 813,50		144 423 813,50	104 867 429,93		
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	193 691 252,24		193 691 252,24	176 272 407,44		
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	8 729 251,00		8 729 251,00	3 696 274,00		
XII RESULTAT NET (XI-XII)	184 962 001,24		184 962 001,24	172 576 133,44		
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)	354 229 590,71		354 229 590,71	423 299 443,03	
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XIII)	169 267 589,47		169 267 589,47	250 723 309,59	
XVI	RESULTAT NET   (total des produits-total des charges)	184 962 001,24		184 962 001,24	172 576 133,44	

**MUTANDIS SCA****ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE DE LA SITUATION INTERMEDIAIRE  
DES COMPTES SOCIAUX AU 30 JUIN 2025**

En application des dispositions du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société MUTANDIS SCA comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2025. Cette situation intermédiaire, qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 1 429 902 161,75 MAD, dont un bénéfice net de 184 962 001,24 MAD, relève de la responsabilité des organes de gestion de MUTANDIS SCA.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société MUTANDIS SCA arrêtés au 30 juin 2025, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 04 septembre 2025

**Les Commissaires aux Comptes**

## Comptes consolidés au 30.06.2025

### 30.06.2025

Société	% Contrôle	% d'intérêt	Type de contrôle	Méthode de consolidation
<b>HOLDING</b>				
Mutandis	100,00%	100,00%	Holding	Intégration globale
<b>Hygiène et Jus de fruits</b>				
Distra	99,99%	99,99%	Contrôle exclusif	Intégration globale
<b>Produits de la mer</b>				
LGMC	100,00%	100,00%	Contrôle exclusif	Intégration globale
Kama Pêche	100,00%	100,00%	Contrôle exclusif	Intégration globale
Rio Glace	100,00%	100,00%	Contrôle exclusif	Intégration globale
Blue Fish Sourcing	75,00%	75,00%	Contrôle exclusif	Intégration globale
Blue Fish Factory	98,00%	98,00%	Contrôle exclusif	Intégration globale
Blue Fish Marinier	100,00%	100,00%	Contrôle exclusif	Intégration globale
<b>Season USA</b>				
Mutandis USA	100,00%	100,00%	Contrôle exclusif	Intégration globale
Season Brand LLC	100,00%	100,00%	Contrôle exclusif	Intégration globale
<b>Boissons</b>				
Euro Africaine des Eaux	100,00%	99,99%	Contrôle exclusif	Intégration globale

### 31.12.2024

Société	% Contrôle	% d'intérêt	Type de contrôle	Méthode de consolidation
<b>HOLDING</b>				
Mutandis	100,00%	100,00%	Holding	Intégration globale
<b>Hygiène et Jus de fruits</b>				
Distra	99,99%	99,99%	Contrôle exclusif	Intégration globale
<b>Produits de la mer</b>				
LGMC	99,26%	99,26%	Contrôle exclusif	Intégration globale
Kama Pêche	100,00%	99,26%	Contrôle exclusif	Intégration globale
Rio Glace	100,00%	99,26%	Contrôle exclusif	Intégration globale
Blue Fish Sourcing	75,00%	75,00%	Contrôle exclusif	Intégration globale
Blue Fish Factory	98,00%	98,00%	Contrôle exclusif	Intégration globale
Blue Fish Marinier	100,00%	100,00%	Contrôle exclusif	Intégration globale
<b>Season USA</b>				
Mutandis USA	100,00%	100,00%	Contrôle exclusif	Intégration globale
Season Brand LLC	100,00%	100,00%	Contrôle exclusif	Intégration globale
<b>Boissons</b>				
Euro Africaine des Eaux	100,00%	99,99%	Contrôle exclusif	Intégration globale

## Etat de situation financière (Actif)

	en KMAD	
	31.12.2024	30.06.2025
Goodwill	495 497	495 497
Immobilisations incorporelles	528 519	498 744
Immobilisations corporelles	892 032	940 276
Immeubles de placement	123 430	135 460
Autres actifs financiers	344 920	356 675
<i>Dont Instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur</i>	341 418	352 923
<i>Autres actifs</i>	3 501	3 751
Impôts différés	6 279	5 613
<b>Actifs non-courants</b>	<b>2 390 728</b>	<b>2 432 317</b>
Stocks et en-cours	378 794	263 687
Clients et comptes rattachés	284 650	271 433
Comptes d'état	141 791	132 171
Autres débiteurs	16 932	24 790
Autres actifs courants	2 057	9 570
VMP et autres placements	292 532	63 834
Trésorerie et équivalents de trésorerie	195 305	220 789
<b>Actifs courants</b>	<b>1 312 062</b>	<b>986 274</b>
<b>Total Actif</b>	<b>3 702 790</b>	<b>3 418 591</b>

## Etat de situation financière (Passif)

	en KMAD	
	31.12.2024	30.06.2025
Capital	924 674	924 674
Réserves	478 763	513 255
Résultat de l'exercice	159 408	68 362
<b>Total Capitaux propres, part du groupe</b>	<b>1 562 845</b>	<b>1 506 291</b>
Intérêts minoritaires	5 726	4 999
<b>Total Intérêts minoritaires</b>	<b>5 726</b>	<b>4 999</b>
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>1 568 571</b>	<b>1 511 290</b>
Emprunts et dettes financières	1 111 265	1 060 743
Impôts différés	80 711	45 373
Autres passifs long terme	0	0
<b>Total Passifs non courants</b>	<b>1 191 975</b>	<b>1 106 116</b>
Emprunts et crédit à moins d'un an	55 045	57 819
<i>Dont Intérêts courus et non échus</i>	14 278	22 821
Banques (soldes créditeurs)	317 260	184 193
Provisions (part à moins d'un an)	22 480	23 036
Dettes fournisseurs	364 612	288 458
Comptes d'Etat	62 123	77 806
Autres créditeurs	120 152	169 873
<b>Total Passifs courants</b>	<b>942 244</b>	<b>801 185</b>
<b>Total des passifs</b>	<b>2 134 219</b>	<b>1 907 301</b>
<b>Total Passif</b>	<b>3 702 790</b>	<b>3 418 591</b>

	juin 2024	juin 2025
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>965 365</b>	<b>901 725</b>
<i>Hygiène</i>	<i>365 620</i>	<i>374 968</i>
<i>Boissons</i>	<i>176 017</i>	<i>107 217</i>
<i>Produits de la mer (monde)</i>	<i>423 746</i>	<i>419 530</i>
<i>Autres</i>	<i>-18</i>	<i>11</i>
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	5 346	10 260
Achats consommés	-542 319	-540 162
Charges de personnel	-134 953	-108 676
Charges externes	-124 612	-96 939
Impôts et taxes	-5 780	-3 047
Autres produits de l'activité	0	1
<b>EBE</b>	<b>163 047</b>	<b>163 161</b>
Dotations aux amortissements	-54 847	-58 716
Dotations nettes de reprises aux provisions courantes	-2 012	-829
Autres produits et charges d'exploitation	-2 393	-2 607
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>103 794</b>	<b>101 009</b>
Autres produits et charges opérationnels	53 602	-10 842
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>157 396</b>	<b>90 167</b>
Résultat financier consolidé opérationnel	-19 052	-206
Réévaluations d'actifs financiers non stratégiques		12 030
<b>Résultat financier consolidé</b>	<b>-19 052</b>	<b>11 824</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>138 344</b>	<b>101 991</b>
<i>Impôts sur les bénéfices</i>	<i>-32 686</i>	<i>-32 760</i>
<i>Impôts différés sur retraitements IFRS</i>	<i>439</i>	<i>1 008</i>
<i>Autres Impôts différés</i>	<i>0</i>	<i>-2 406</i>
<b>Total Impôts sur les bénéfices</b>	<b>-32 246</b>	<b>-34 158</b>
<b>Résultat après impôt</b>	<b>106 098</b>	<b>67 833</b>
<b>Résultat net total</b>	<b>106 098</b>	<b>67 833</b>
<b>Part du groupe</b>	<b>106 794</b>	<b>67 903</b>
<b>Part des minoritaires</b>	<b>-696</b>	<b>-69</b>
Résultat par action (en dirhams)	11,5	7,3
Résultat dilué par action (en dirhams)	11,5	7,3
<b>Résultat net courant (*)</b>	<b>52 496</b>	<b>69 051</b>

(\*) Résultat net courant = Résultat net hors écritures spécifiques à impôts différés non liés aux retraitements courants IFRS et hors éléments non courants

## MUTANDIS SCA

### ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE DE LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2025

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire des comptes consolidés de la société MUTANDIS SCA, et ses filiales (Groupe MUTANDIS) comprenant l'état de la situation financière consolidé, le compte de résultat consolidé, l'état du résultat global consolidé, l'état des flux de trésorerie consolidé, l'état de variation des capitaux propres consolidés et une sélection de notes annexes au terme du semestre couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2025. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 1 511 290 KMAD, dont un bénéfice net consolidé de 67 833 KMAD.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe MUTANDIS arrêtés au 30 juin 2025, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, le 04 septembre 2025

#### Les Commissaires aux Comptes

