



MUTANDIS

Accélérateur de marques



# Rapport

## Financier

Annuel 2025

# Sommaire

## 01 Profil de Mutandis

Mutandis, au cœur de l'innovation et de la croissance	06
Nos chiffres clés 2025	08
Performance de nos filiales	09
Actionnariat et participation dans les filiales	10
Un réseau industriel en développement au niveau national	12
Une expansion internationale à portée stratégique	13
Les temps forts du développement de Mutandis	14
Une vision stratégique et durable	16
Piloter l'innovation et l'excellence grâce à des stratégies ciblées	18
Un business model conçu pour créer de la valeur durable	20
Des chaînes de production intégrées et performantes	22



## 03 Rapport ESG

Engagement renforcé en faveur du développement durable	36
Dialogue continu avec les parties prenantes	37
Un engagement concret pour la préservation de l'environnement	38
Une approche circulaire de la gestion des déchets	42
Traitement des eaux usées : une démarche responsable et adaptée	43
Approche sélective dans l'approvisionnement en matières premières	44
Une approche sociale fondée sur la valorisation du capital humain	48
Une culture Santé et Sécurité au Travail ancrée dans les pratiques	54
Un fort engagement pour la qualité et des approvisionnements responsables	60
Gouvernance	62

## 04 Comptes & Rapport

Rapport de Gestion	74
Comptes sociaux	82
Comptes consolidés	106
Notes aux comptes consolidés	112
Rapports des contrôleurs des comptes	136
État des honoraires versés aux contrôleurs des comptes	150

## 02 Rapport d'Activité

Des choix stratégiques porteurs de croissance	30
Analyse des principaux indicateurs financiers	32



**01**

# Profil de Mutandis

# Mutandis, au cœur de l'innovation et de la croissance

Depuis sa création en 2008, Mutandis s'est imposé comme un acteur dynamique, capable d'accompagner la transformation des usages et de répondre aux attentes variées des ménages grâce à un portefeuille de marques fortes et diversifiées.

Son développement s'est construit autour de quatre grands pôles : les produits d'hygiène, les produits de la mer, les boissons et Season. À travers 12 sites industriels répartis sur le territoire national et plus de 3 778 collaborateurs, Mutandis assure une production internalisée qui garantit à la fois réactivité, maîtrise de la qualité et compétitivité sur ses marchés.

Le modèle économique de l'entreprise est fondé sur la combinaison d'une intégration industrielle poussée et d'une gestion rigoureuse de ses canaux de distribution, au Maroc comme à l'international. Cette organisation lui permet d'allier flexibilité opérationnelle, efficacité logistique et proximité avec le consommateur final.

La croissance de Mutandis s'appuie sur des investissements ciblés dans des actifs industriels et des marques à fort potentiel. Cette stratégie de consolidation et de diversification renforce son ancrage régional tout en élargissant sa visibilité internationale. Le groupe tire parti de dynamiques telles que l'urbanisation croissante et l'émergence d'une classe moyenne élargie, moteurs d'une consommation domestique soutenue.

Aujourd'hui, Mutandis réalise une part notable de son chiffre d'affaires à l'international, en Afrique, en Europe, au Moyen-Orient et aux États-Unis. L'acquisition de Season Brand LLC en 2021 a constitué une étape déterminante, offrant au groupe une présence significative sur le marché nord-américain et consolidant son statut de plateforme exportatrice.

## Produits de la mer

Mutandis occupe une position majeure dans la pêche et la transformation des produits de la mer à travers ses filiales LGMC, Rio Glace et Kama Pêche. Le groupe dispose d'une chaîne intégrée allant de la capture des petits pélagiques jusqu'à leur mise en conserve et leur commercialisation.



## Season

Avec Season Brand LLC, Mutandis détient une marque centenaire de référence sur le marché américain de la conserve de poisson. Présente dans les plus grands réseaux de distribution aux États-Unis, tels que Walmart ou encore Costco, Season bénéficie d'une notoriété établie et d'un positionnement premium, qui en font un levier stratégique de croissance.

## Hygiène

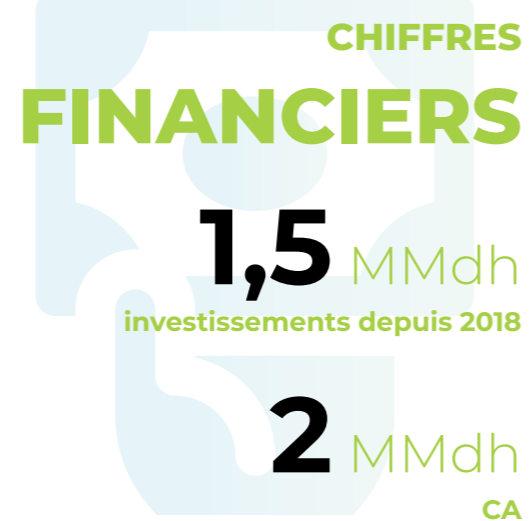
Le pôle Hygiène regroupe les activités de soins corporels et d'entretien de la maison. Portée par Distrax, cette branche s'appuie sur une expertise reconnue et une gamme diversifiée de détergents, lessives, nettoyants liquides et produits d'hygiène corporelle.

## Boissons

L'activité Boissons repose sur la production et la commercialisation de jus de fruits et d'eau en bouteille, assurées par Distrax et Euro Africaine des Eaux (Aïn Ifrane). Forte de marques emblématiques telles que Marrakech, Frut et Aïn Ifrane, cette branche se distingue par sa capacité à innover en matière de formats, de variétés aromatiques et de positionnement prix.



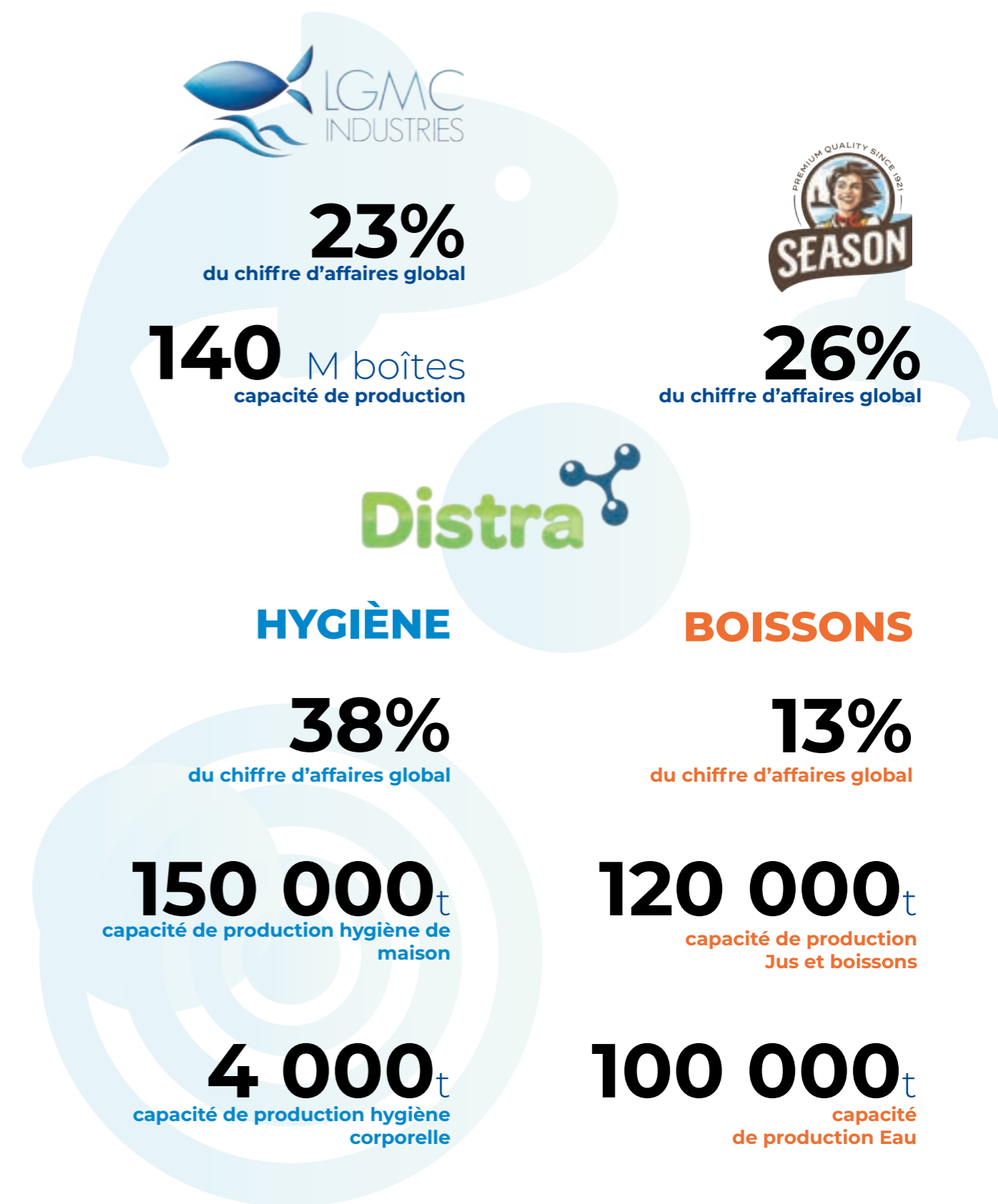
## Nos chiffres clés 2025



**315** Mdh  
EBE

**140** Mdh  
Résultat net courant

## Performance de nos filiales

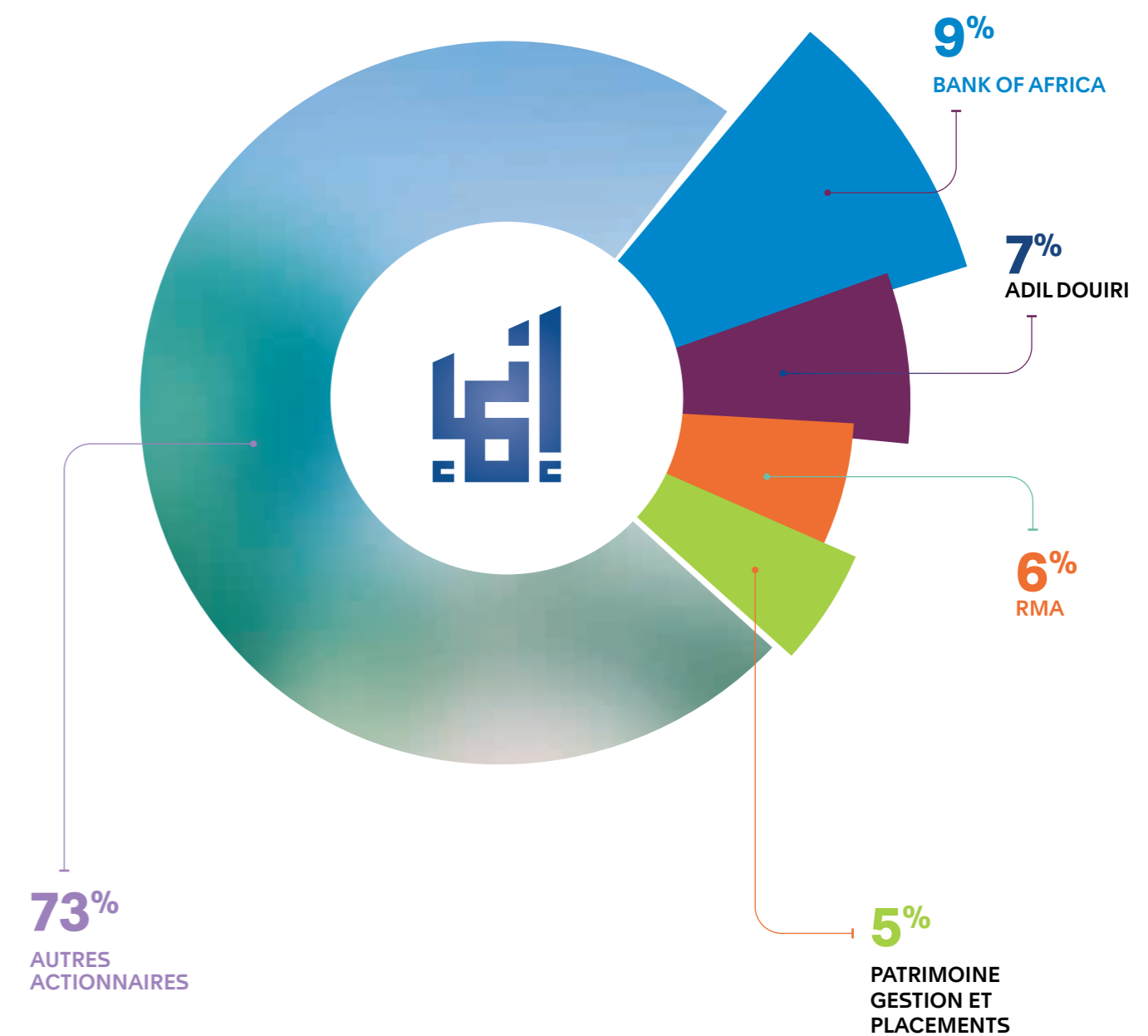
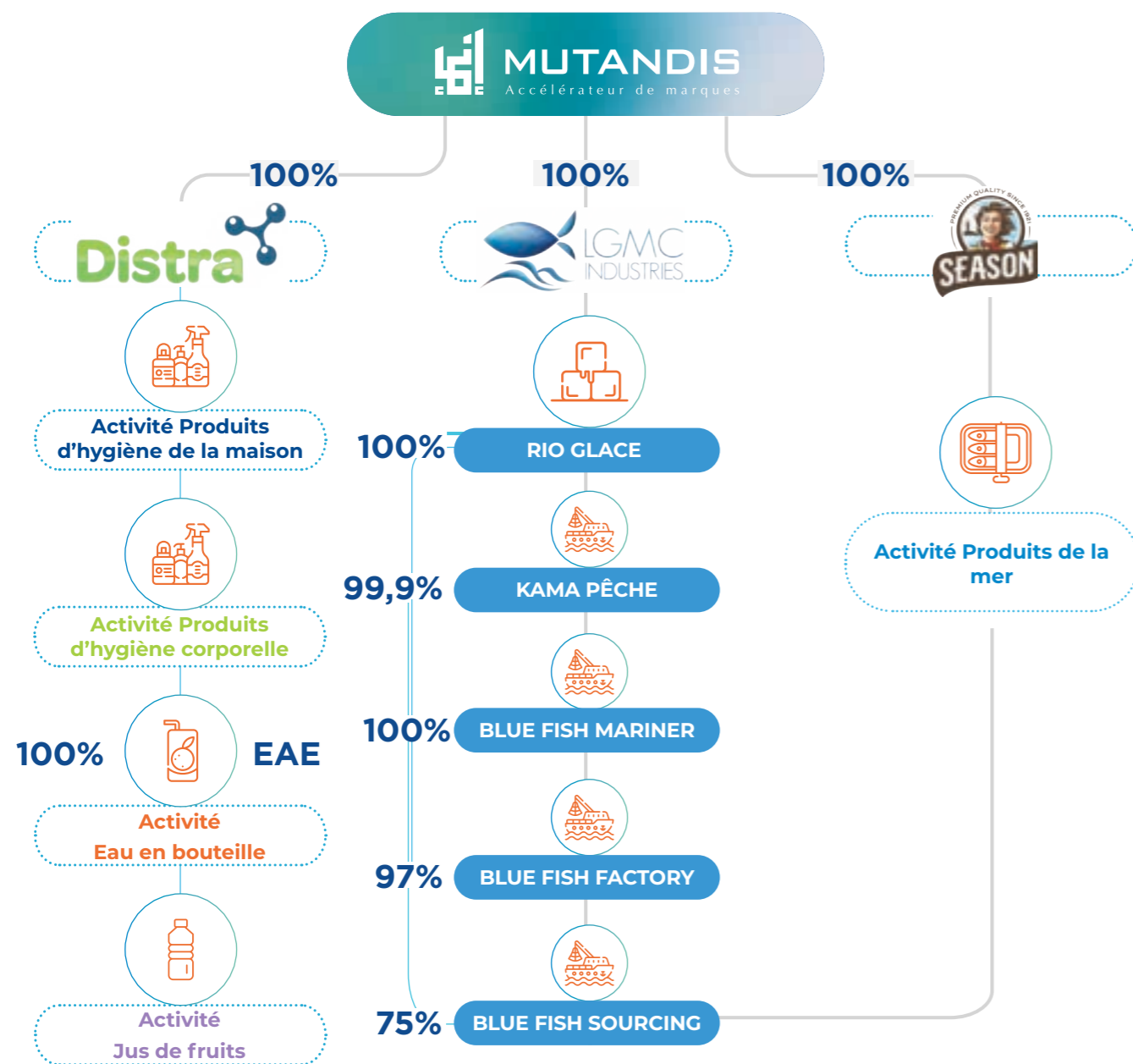


# Actionnariat et participation dans les filiales

Mutandis s'appuie sur un ensemble de filiales clés, actives dans des domaines complémentaires qui répondent aux différents besoins de ses marchés. Cette organisation intégrée, où le groupe détient des participations totales ou largement majoritaires lui assure une maîtrise de ses opérations. Elle permet d'optimiser les processus industriels et commerciaux, tout en consolidant la compétitivité et la capacité d'innovation du groupe. Grâce à cette architecture, Mutandis conserve des positions de premier plan sur ses marchés stratégiques, anticipe les évolutions de la demande et affirme son ambition de devenir un acteur régional de référence à rayonnement international.

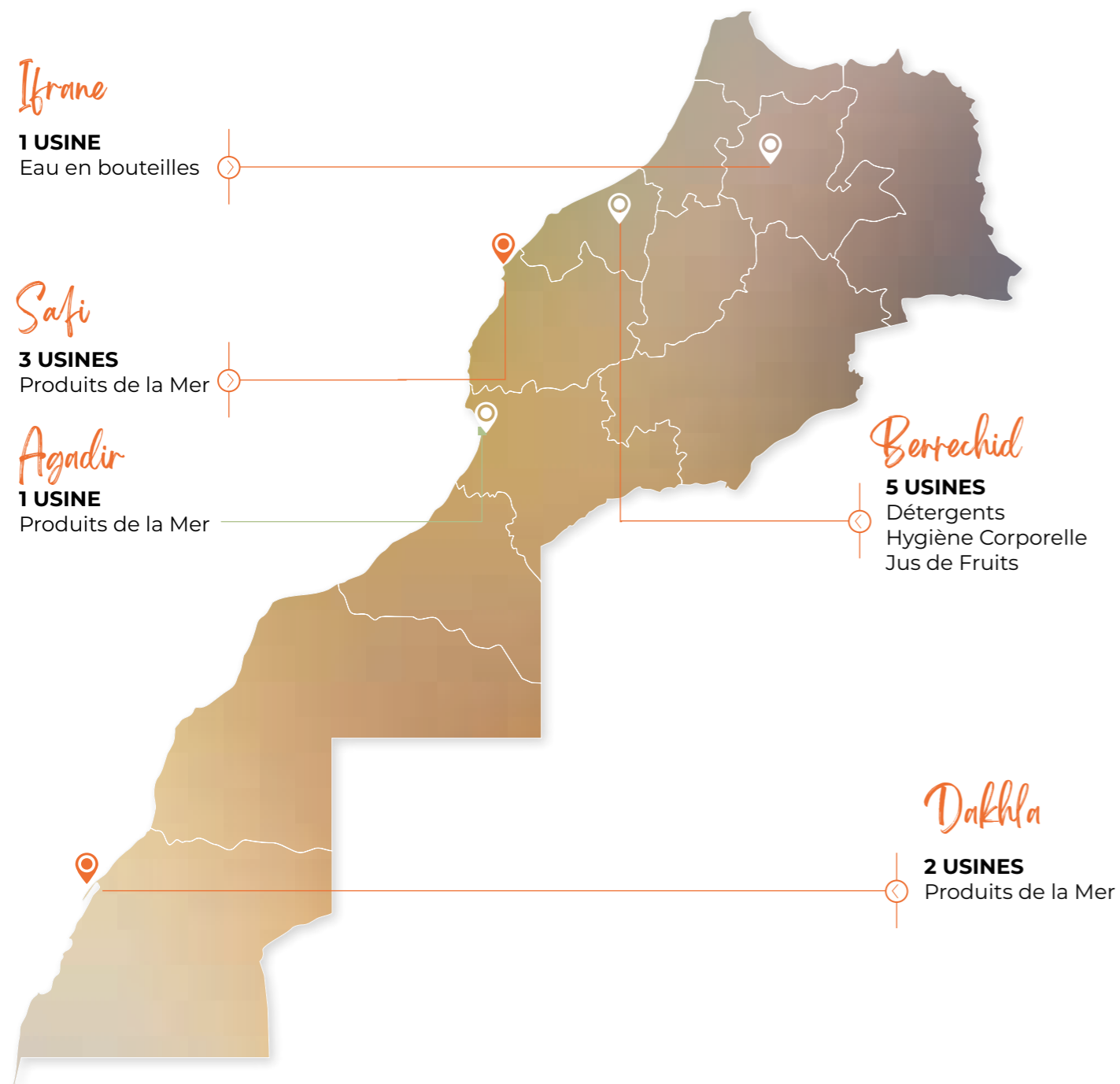
L'actionnariat de Mutandis est composé d'institutions financières de premier plan et d'investisseurs stratégiques. Cette structure actionnariale constitue une force essentielle pour soutenir les ambitions du groupe, en apportant un appui déterminant à sa vision de croissance et de développement.

L'engagement de ces actionnaires, aligné avec les orientations stratégiques de Mutandis, renforce sa capacité à innover, à optimiser ses performances et à atteindre ses objectifs de création de valeur durable.



## Un réseau industriel en développement au niveau national

Mutandis s'appuie aujourd'hui sur un parc industriel de 12 sites répartis dans les principales régions du Royaume, reflet d'une stratégie d'implantation pensée sur le long terme. Cette présence étendue accompagne l'essor des différentes activités du Groupe et renforce sa capacité à répondre aux évolutions de la demande locale et internationale. Elle illustre également une volonté affirmée de structurer un outil productif performant, au plus près des bassins de consommation et des zones d'approvisionnement, tout en soutenant la montée en puissance progressive des capacités industrielles.



## Une expansion internationale à portée stratégique

Mutandis poursuit une stratégie d'ouverture internationale soutenue, qui lui permet d'occuper une position croissante sur plusieurs marchés au-delà du Royaume. Cette dynamique repose sur une politique d'exportation affirmée, visant à valoriser le savoir-faire industriel du Groupe et à diversifier durablement ses relais de croissance.

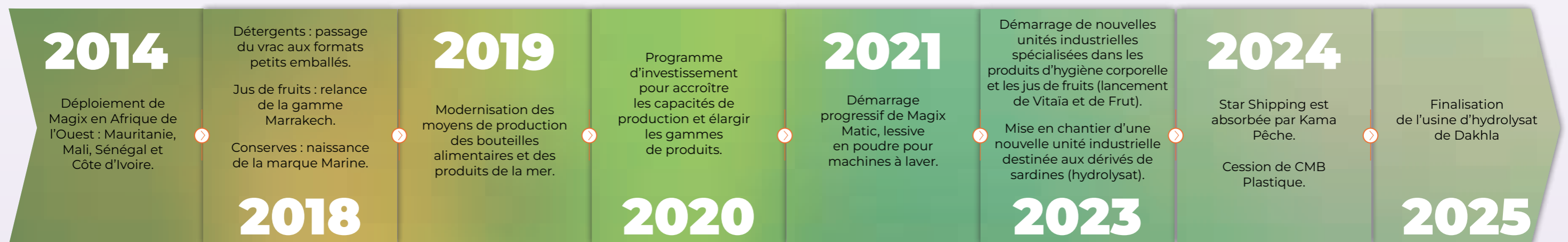
Une étape marquante a été réalisée en 2021 grâce à l'intégration de Season LLC, offrant à Mutandis un point d'ancrage direct sur le marché nord-américain, l'un des plus attractifs au monde pour les produits de grande consommation. Cette implantation constitue désormais un levier stratégique majeur, facilitant l'accès à de nouveaux canaux de distribution, renforçant la visibilité de marque du Groupe et consolidant progressivement sa présence sur le continent américain.

# Les temps forts du développement de Mutandis

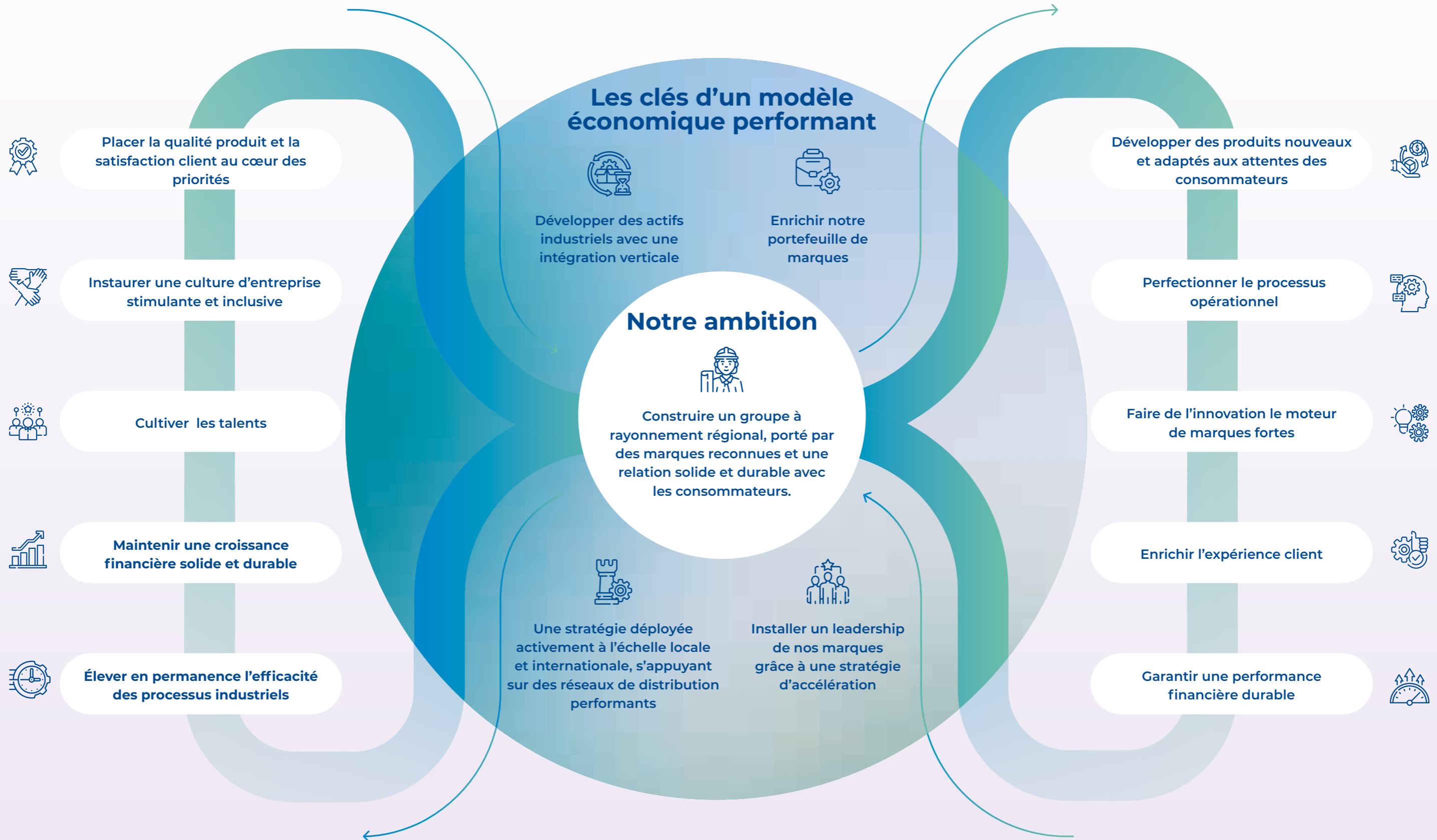
## Croissance Externe



## Croissance Interne



# Une vision stratégique et durable



# Piloter l'innovation et l'excellence grâce à une stratégie ciblée

Mutandis se positionne comme un groupe de premier plan, porté par une capacité d'innovation continue, une maîtrise exigeante de ses opérations et une vision responsable de son développement. Son ambition consiste à faire émerger des marques fortes et durables, en s'appuyant sur une stratégie orientée vers la création de valeur et l'anticipation des attentes des consommateurs.

## Placer

### le client au centre

La recherche de la satisfaction et de la qualité demeure une priorité. Elle témoigne de l'engagement des équipes à anticiper et à dépasser les attentes des consommateurs, tout en maintenant des standards élevés.



## Valoriser

### et fidéliser les talents

Développer une culture d'entreprise stimulante et inclusive qui favorise l'épanouissement des collaborateurs, renforce leur attachement au groupe et soutient l'atteinte de ses ambitions stratégiques.

## Innovover

### pour anticiper le marché

Les investissements en R&D permettent de concevoir des produits différenciants et adaptés aux évolutions des besoins, pour renforcer la compétitivité du groupe et sa capacité à devancer les tendances de consommation.



## Optimiser

### l'efficacité industrielle

L'amélioration continue des procédés de production vise à garantir la performance et la qualité. Cet engagement constant en faveur de l'excellence opérationnelle assure une création de valeur durable.



## Assurer

### une croissance durable

Préserver une trajectoire de développement robuste qui repose sur une allocation disciplinée des ressources et sur des choix stratégiques ciblés, gages d'une performance financière pérenne.

# Un business model conçu pour créer de la valeur durable

Le modèle économique de Mutandis s'inscrit au service d'une création de valeur durable, reposant sur des ressources humaines, industrielles et financières solides. Il s'appuie sur des choix stratégiques clairs – développement de marques propres, intégration opérationnelle et déploiement de la distribution – pour servir une ambition de croissance responsable. Cette démarche vise à générer une valeur partagée et mesurable pour les consommateurs, les collaborateurs, les communautés, les actionnaires et l'environnement.

## NOS RESSOURCES

**CAPITAL HUMAIN**

- **3 778** Collaborateurs
- **13%** Cadres / personnel permanent

**RESSOURCES MATÉRIELLES**

- **12** Sites de production
- **2** Bateaux RSW

**RESSOURCES IMMATÉRIELLES**

- **+12** Marques

**RESSOURCES FINANCIÈRES**

- **2 543 Mdh** Total actif
- **220 Mdh** Cashflow opérationnel
- **1 553 Mdh** Fonds propres

## NOTRE DÉMARCHE

### Notre Ambition

Construire un groupe à rayonnement régional, porté par des marques reconnues et une relation solide et durable avec les consommateurs.



### Notre Mission

Concevoir des produits innovants, qualitatifs et durables pour mieux servir les consommateurs



## NOS DRIVERS STRATÉGIQUES

### Acquisition



ou développement de marques propres

### Leadership



de marques à travers leur accélération

### Distribution



à plus grande échelle, localement et à l'international

### Construction



d'actifs, intégration verticale, synergies opérationnelles

## NOS VALEURS

### Innovation



Recherche constante de développement de produits et de procédés améliorés

### Durabilité



Engagement envers des pratiques responsables

### Qualité



Assurance d'une haute qualité des produits pour la satisfaction du consommateur

### Croissance



Focus sur l'expansion et l'amélioration continue de la société

### Accessibilité



Création de produits accessibles à tous

## NOTRE CRÉATION DE VALEUR

**POUR LES CONSOMMATEURS**

- **+4** familles de produits
- **+45** pays couverts

**POUR LES COMMUNAUTÉS**

- **99%** d'emplois locaux

**POUR NOS COLLABORATEURS**

- **263 Mdh** masse salariale

**POUR L'ENVIRONNEMENT**

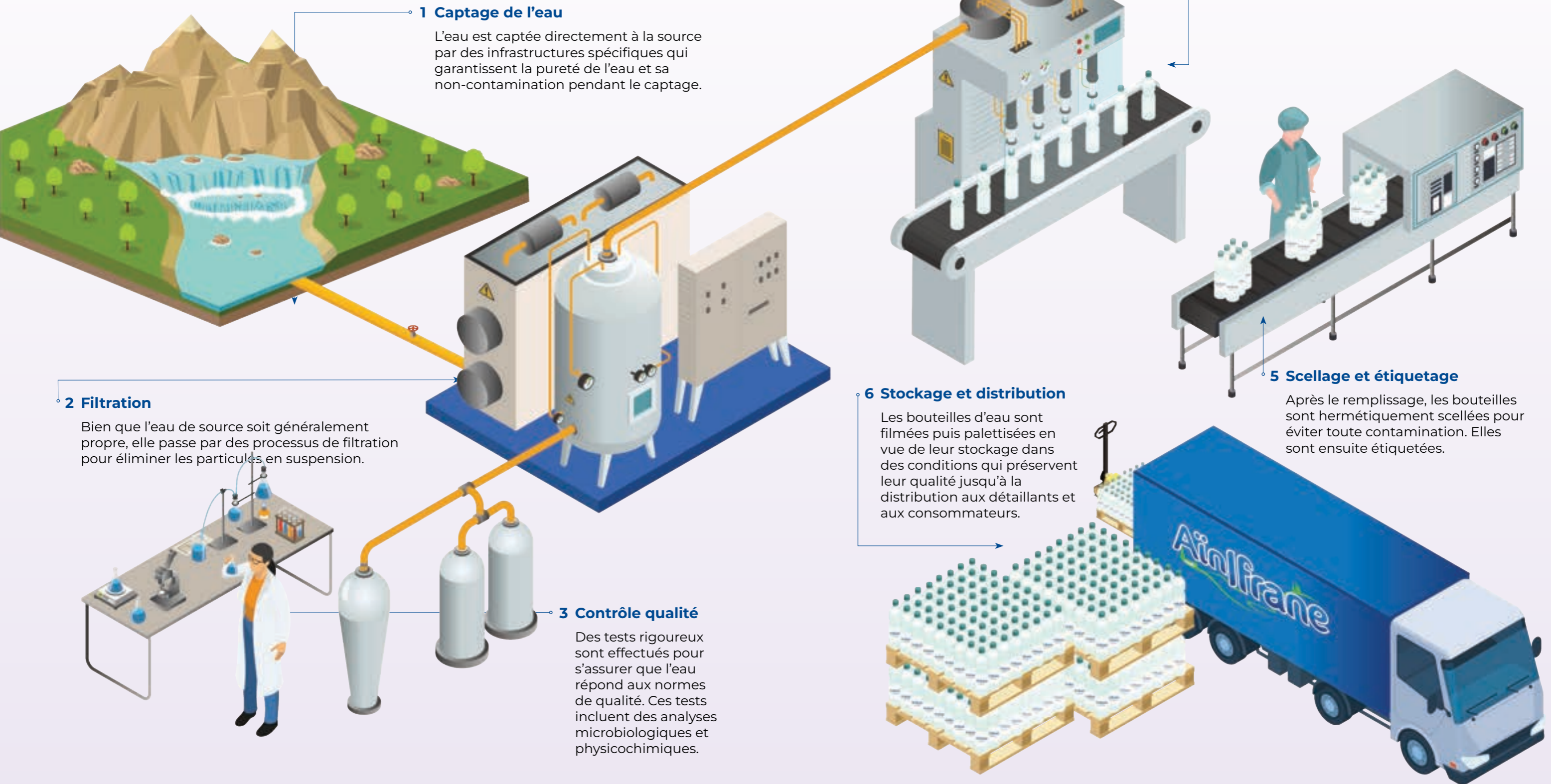
- **100%** de l'eau est réutilisée dans le processus industriel de Distra

**POUR NOS ACTIONNAIRES**

- **97 Mdh** de dividendes en 2025
- **4 %** de rendement

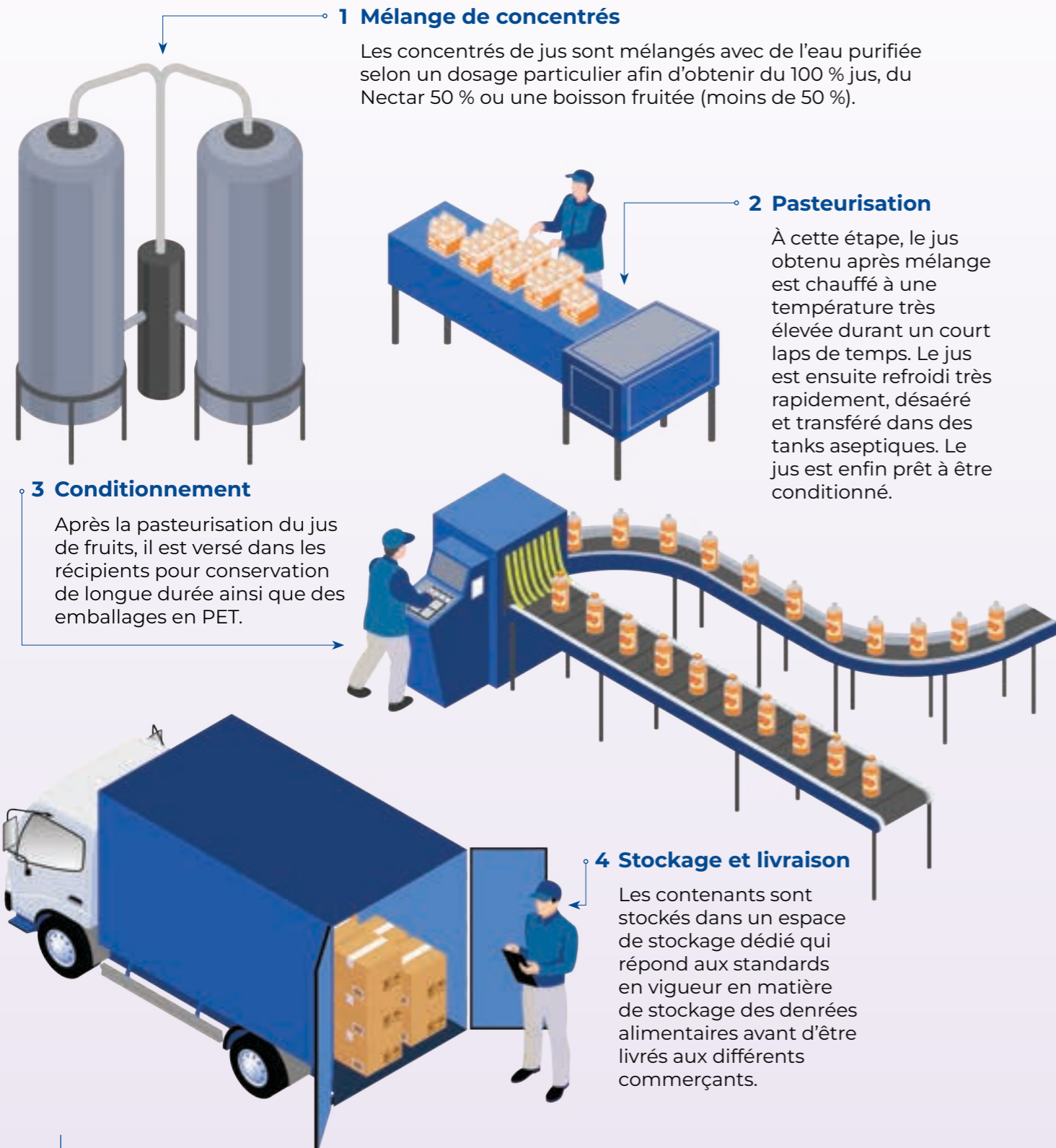
# Des chaînes de production intégrées et performantes

## Activité « Boissons » Activité Eau en bouteille

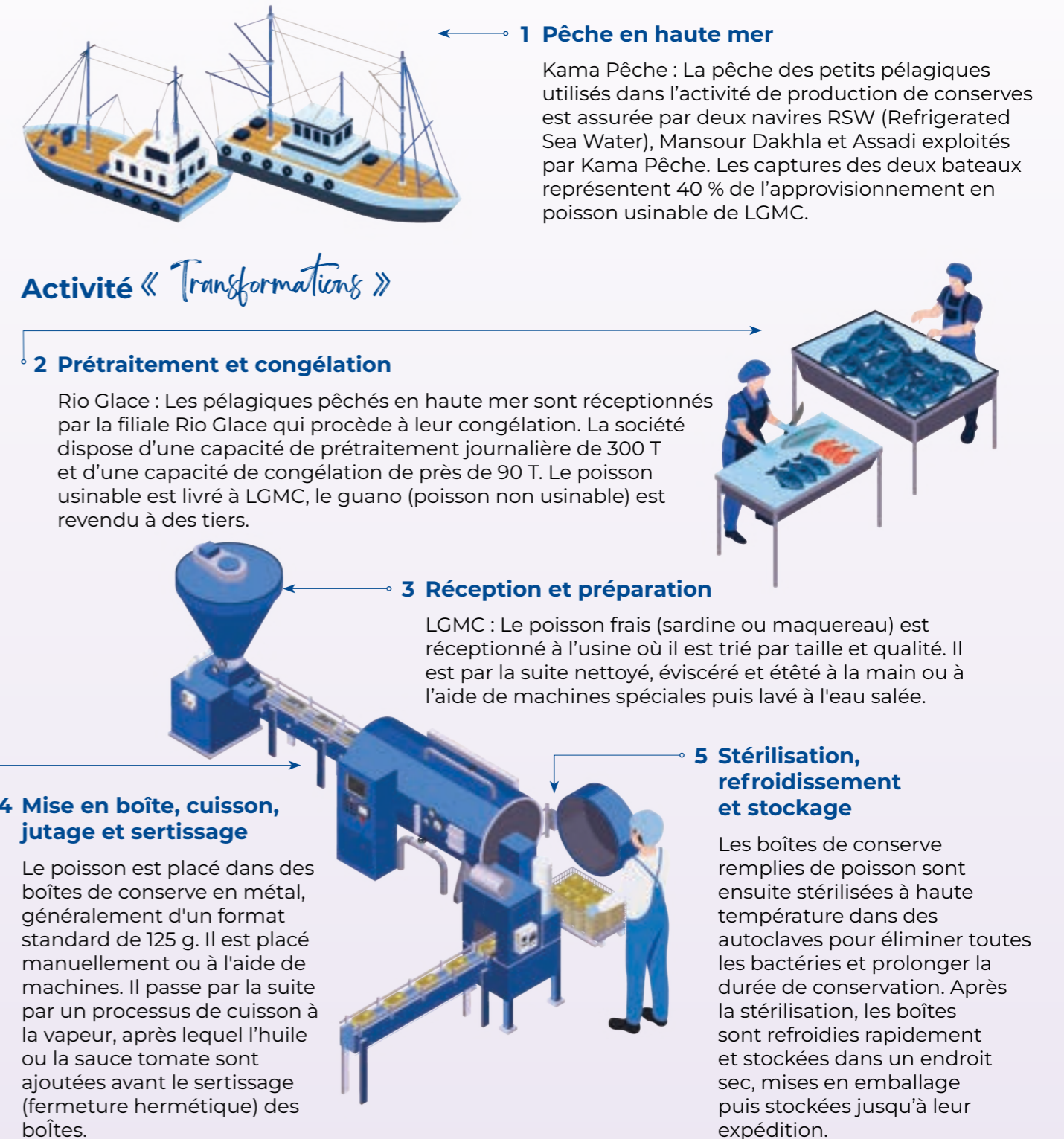


# Des chaînes de production intégrées et performantes

## Activité « Boissons » Activité Jus



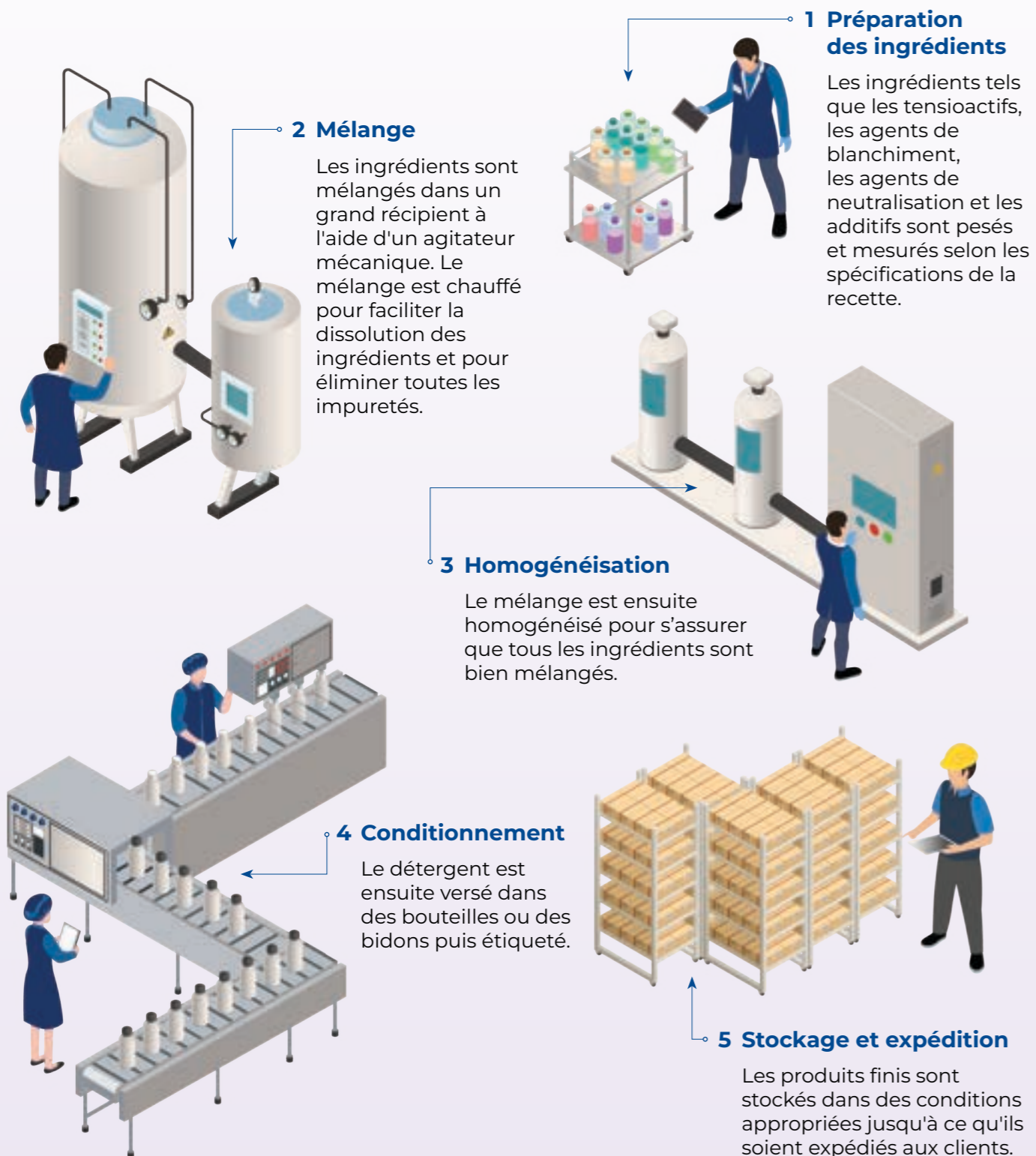
## Activité « Produits de la mer » Activité Pêche



# Des chaînes de production intégrées et performantes

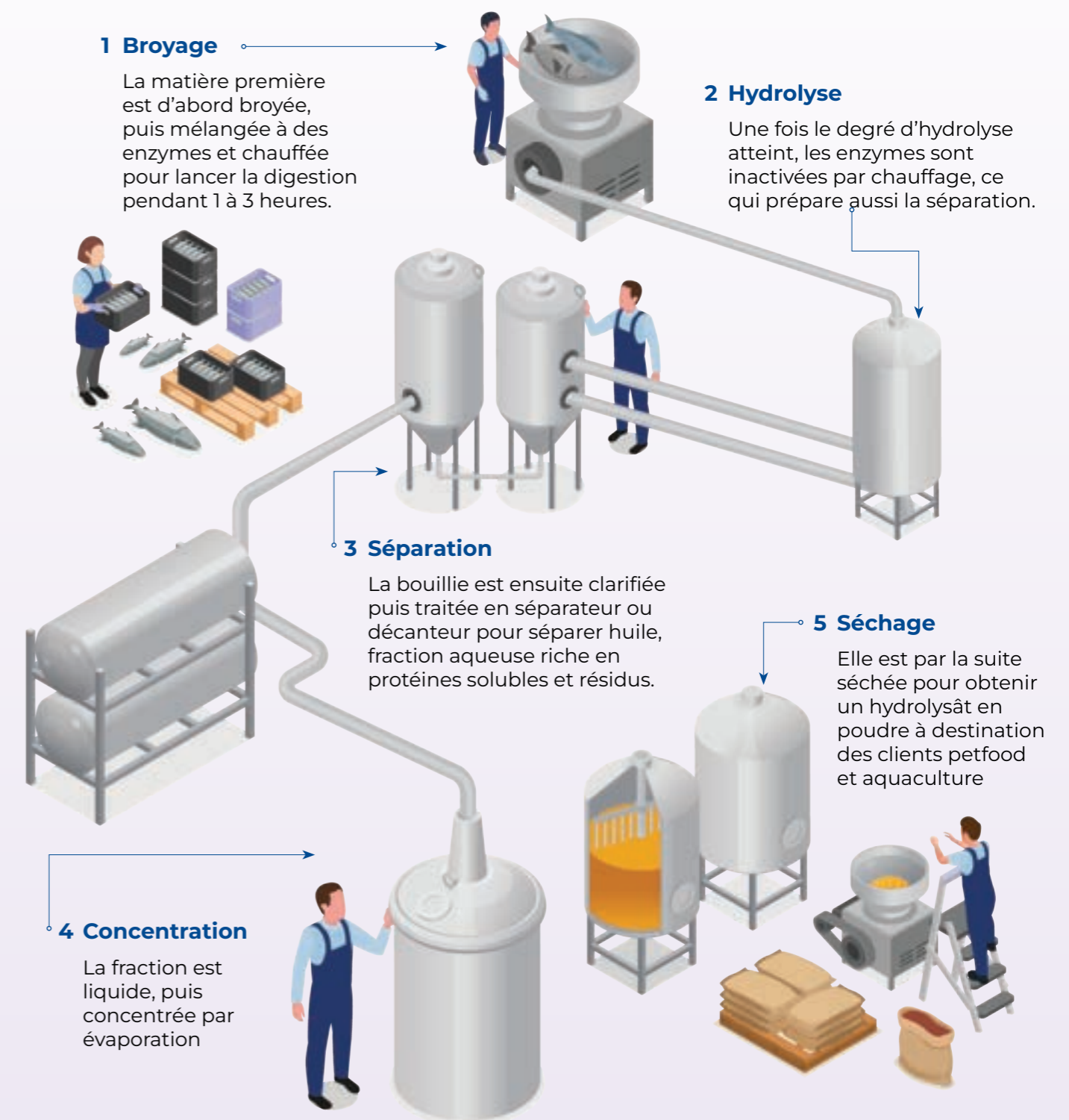
## Activité « Hygiène »

Activité Détergents et Soins corporels



## Activité « Hydrolysât »

Activité de valorisation



02

# Rapport d'Activité

# Des choix stratégiques porteurs de croissance

L'année 2025 s'est distinguée par des avancées stratégiques majeures pour Mutandis, qui consolide son ancrage sur ses segments clés et renforce sa trajectoire de croissance.



## Hygiène

La mise en service de notre nouvelle unité dédiée aux détergents liquides nous permet d'accompagner l'évolution structurelle du marché, marquée par une préférence croissante pour les lessives liquides et pour des formats de plus grande contenance.

Parallèlement, la marque Magix a poursuivi son développement avec le déploiement d'innovations adaptées aux usages domestiques, notamment une lessive liquide pour machines semi-automatiques déclinée en nouveaux parfums.

## Produits de la mer

En 2025, l'activité Produits de la mer a connu un contexte particulièrement marqué par des disponibilités plus limitées en poisson. La marque Marine a confirmé son essor sur le marché marocain, enregistrant une progression de plus de 82 % en volumes et de plus de 69 % en chiffre d'affaires. De son côté, Anny a poursuivi sa dynamique à l'international, en particulier en Afrique, où ses ventes ont progressé de manière significative.



## Season

Les volumes écoulés par Season ont progressé de 8% par rapport à l'année 2024. La marque a bénéficié d'un mois promotionnel chez Costco, ainsi que de l'entrée pour la première fois de ses produits chez Sam's Club, enseigne de la galaxie Walmart et concurrent direct de Costco.

## Boissons

Le premier semestre 2025 a été marqué par une contre-performance liée principalement à la panne industrielle de l'usine Aïn Ifrane qui a duré plusieurs mois avant de redémarrer progressivement à 70 % de sa capacité pour les 9 derniers mois de l'année, en attendant la livraison d'une nouvelle ligne de production.

Dans un contexte de recul du marché des jus de fruits et boissons à base de fruits, Mutandis a su préserver les positions de ses marques phares Vitakids et Frut, en ligne avec la tendance sectorielle. Ces dernières ont connu une année contrastée avec un premier semestre en contraction et un second semestre en hausse pour terminer sur une année globalement stable.



# Analyse des principaux indicateurs financiers

## Chiffre d'affaires 2025 : 2 022\* Mdh (-4% vs 2024)

**Hygiène :** Les volumes vendus sont en forte hausse (+9%), tirés par la progression des volumes de liquides (lessive liquide, eau de javel, nettoyant ménager). Le chiffre d'affaires de nos marques propres n'est qu'en légère hausse (+1%), la forte progression des liquides étant compensée par un net recul des poudres mains et machine. Cette évolution reflète le basculement rapide du consommateur de la lessive en poudre vers la lessive liquide. Au total, le chiffre d'affaires global de la catégorie est stable à 761 Mdh.

**Produits de la mer :** Très net recul de la disponibilité de la sardine fraîche en 2025, n'ayant pas permis de retrouver les volumes normatifs de production de boîtes de conserves. Malgré l'absence de la ressource, Mutandis a réussi à maintenir quasiment le même niveau d'approvisionnement pour ses conserveries. Au total, le volume de boîtes produit est en hausse de +2% en 2025, avec un mix différent (plus de boîtes de sardines pleines et moins de boîtes de spsa). Du fait de l'effet mix, le chiffre d'affaires conserves est en baisse de -6%. Le chiffre d'affaires global de la catégorie ressort à 476 Mdh (-10%), les ventes des coproduits étant également en baisse par rapport à 2024, du fait de captures inférieures par nos bateaux.

**Boissons :** La panne industrielle survenue fin 2024 à Ain Ifrane a duré plusieurs mois. L'usine a ensuite fonctionné à environ 70% de son potentiel pour les 9 derniers mois de 2025. De ce fait, les volumes de boissons vendus sont en baisse de -21% en 2025, essentiellement du fait de l'eau minérale. Le Chiffre d'affaires de la catégorie ressort à 258 Mdh, en baisse de -23%. Frut et Vitakid's ont connu deux semestres contrastés (1<sup>er</sup> défavorable et 2<sup>ème</sup> en hausse) pour une année globalement stable.

**Season Brand :** Les volumes écoulés par la marque Season sur le marché américain sont en hausse de +8% par rapport à 2024. Le chiffre d'affaires en dollars est en hausse de +10%, la demande du consommateur restant forte malgré les hausses de prix des années précédentes. L'entrée de Season chez Sam's Club, le rival de Costco, a également contribué positivement à l'évolution de notre chiffre d'affaires. La conversion en dirhams montre un chiffre d'affaires à 629 Mdh (+3%), la valeur moyenne du dollar étant en baisse de -7% en 2025.

\* Les chiffres consolidés éliminent les écritures

## Excédent brut d'exploitation (EBE) 2025 : 315 Mdh (-10% vs 2024)

L'accident industriel à Ain Ifrane est le principal contributeur à la baisse de l'EBE consolidé en 2025.

Le 2<sup>ème</sup> facteur de recul est la baisse des volumes de sardines disponibles et donc, la forte hausse du prix d'achat des sardines. Ce phénomène a coïncidé avec une baisse du dollar affectant nos prix de vente en dirhams. De ce fait, les prix de vente des conserves à l'export ont été ajustés à la hausse au cours du second semestre pour retrouver des marges normatives pour cette catégorie, avec effet année pleine en 2026.

Les marges réalisées dans l'hygiène continuent d'être à un niveau satisfaisant, compensant en partie les chocs défavorables.

L'installation d'une nouvelle ligne à l'usine de Ain Ifrane (T1 2026) devrait permettre le retour à des volumes normatifs pour la catégorie des boissons.

## Résultat net courant\*\* 2025 : 140 Mdh (+10% vs 2024)

Mutandis détient un peu plus de 4% du capital de CFG Bank, pour une valeur de marché actuelle d'environ 370 Mdh. CFG Bank est désormais cotée en bourse, impactant le résultat financier de Mutandis par un dividende et des gains en capital (mark to market). De ce fait, le résultat financier s'est établi à -14 Mdh en 2025 contre -48 Mdh en 2024, impactant favorablement le résultat net courant. Ce dernier s'établit à 140 Mdh contre 128 Mdh en 2024.

Le résultat net consolidé global s'établit en 2025 à 127 Mdh, du fait d'un résultat à caractère non courant de -14 Mdh, notamment dû au problème industriel rencontré à Ain Ifrane.

\*\* hors éléments non courants et impôts différés

## Capex, dette nette et dividende

**Investissements 2025 :** L'investissement décaissé en 2025, net des cessions et des subventions s'établit à 88 Mdh, revenant à un niveau normatif après l'achèvement des trois usines de Berrechid et de la nouvelle usine d'hydrolysats à Dakhla (261 Mdh de capex en 2024).

**Dette nette bancaire au 31 décembre 2025 :** 828 Mdh (vs 850 Mdh au 31 décembre 2024)

**Dividende 2026 proposé :** 10,5 dh par action, stable par rapport à 2025.



## Guidance 2026

L'année 2026 devrait connaître une progression du chiffre d'affaires, tirée par le retour à la normale de Ain Ifrane et la montée en charge progressive de la nouvelle usine d'hydrolysats.

Nous anticipons des marges en progression dans les produits de la mer (tarification) et dans les boissons. Elles devraient connaître un léger recul dans l'hygiène et chez Season (délai de répercussion de la hausse des prix d'achat et des droits de douanes).

La guidance chiffrée sera affinée et publiée ultérieurement, vers la fin du 1<sup>er</sup> semestre.

# 03

# Rapport ESG

## Préambule

Les informations présentées dans ce chapitre du Rapport Financier Annuel de Mutandis s'inscrivent dans le cadre des obligations réglementaires relatives à la publication d'informations extra-financières, telles que définies par la circulaire de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) n°03/19 du 20 février 2019, modifiée et complétée par la circulaire n°02/20 du 22 décembre 2020.

## Note méthodologique

La collecte et le traitement des données extra-financières ont été confiés à un groupe de travail pluridisciplinaire qui rassemble des représentants des principales filiales du groupe. Ce comité s'est appuyé sur les lignes directrices de la norme ISO 26000, qui portent sur la responsabilité sociétale des entreprises, ainsi que sur les référentiels de reporting internationalement reconnus, notamment celui du Global Reporting Initiative (GRI).

## Périmètre du reporting

Le périmètre couvert par le présent reporting englobe l'ensemble des entités consolidées du groupe Mutandis. À ce titre, sont prises en compte les données des sociétés Distra, LGMC ainsi que celles de ses filiales Rio Glace, Kama Pêche et Blue Fish Factory, et celles de Season Brand LLC opérées par Mutandis USA.

À la suite de la restructuration de l'actionariat au sein de certaines filiales, et dans un souci de simplification des processus de reporting, seules les filiales détenues directement par Mutandis sont dorénavant intégrées dans le périmètre du reporting social et environnemental. En conséquence, les indicateurs des sociétés Rio Glace, Kama Pêche et Blue Fish Factory sont désormais consolidés avec ceux de leur société mère LGMC. De même, les données de Mutandis USA sont agrégées à celles de Season Brand LLC.

# Engagement renforcé en faveur du développement durable

Mutandis réaffirme son engagement en matière de durabilité à travers une approche intégrée, articulée autour de quatre piliers essentiels : la préservation des ressources naturelles, la réduction de son empreinte environnementale, le soutien à la croissance économique et l'amélioration continue du bien-être social. Le capital humain est au cœur de cette démarche. L'ensemble des initiatives est pensé pour favoriser un impact positif, cohérent et transversal sur l'ensemble de ses activités. La politique de Responsabilité Sociétale du Groupe s'adapte aux particularités sectorielles et aux réalités opérationnelles propres à chacune de ses filiales. Cette stratégie s'appuie sur une gouvernance proactive, fondée sur des dispositifs de concertation, de remontée d'informations et une veille réglementaire permanente permettant d'anticiper les évolutions de l'environnement normatif et sociétal.



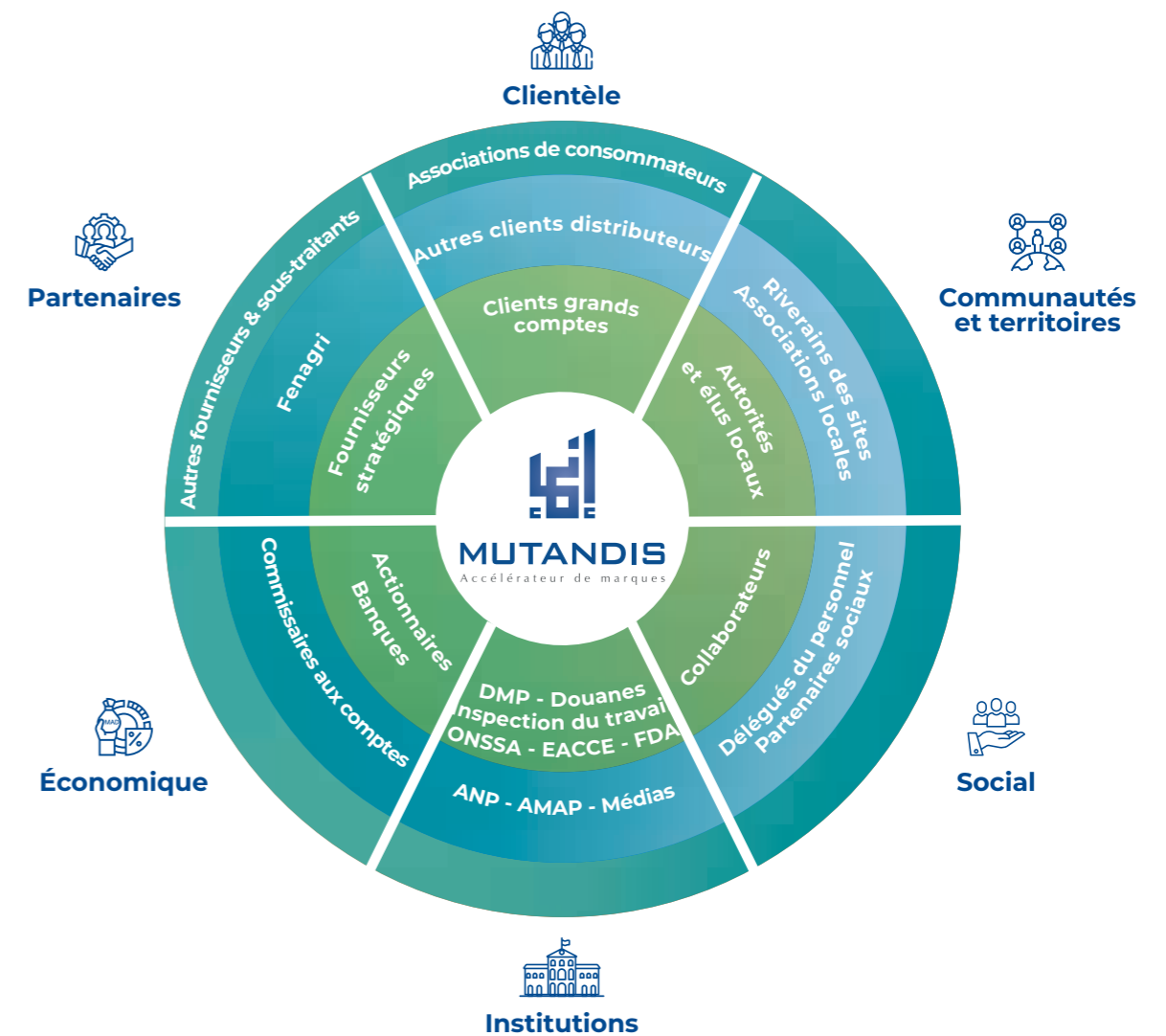
Les différentes filiales du groupe s'inscrivent pleinement dans cette dynamique. Elles mettent en œuvre, avec rigueur, les principes du développement durable en assurant une conduite éthique et responsable de leurs opérations. Cet engagement se traduit notamment par une gestion optimisée des ressources énergétiques et hydriques qui vise à réduire l'impact environnemental des processus industriels. En parallèle, Mutandis intensifie ses efforts en matière de valorisation des déchets en intégrant des pratiques circulaires au sein de ses chaînes de production. Elles limitent ainsi le gaspillage et favorisent une meilleure efficacité des matières premières.

Sur le volet social, le Groupe veille à instaurer un environnement professionnel respectueux, équitable et inclusif. Les filiales appliquent des politiques alignées sur des valeurs fondamentales telles que la diversité, l'égalité des chances, et la reconnaissance du mérite. Ces engagements se traduisent par des processus de recrutement non discriminants, des systèmes de rémunération équitables et des dispositifs de formation continue qui répondent aux besoins d'évolution des collaborateurs. Enfin, la sécurité et la santé au travail constituent un axe prioritaire, avec la mise en place de standards élevés et de mesures préventives qui garantissent des conditions de travail sûres et respectueuses pour l'ensemble des équipes.

# Dialogue continu avec les parties prenantes

Les différentes filiales du groupe s'inscrivent pleinement dans cette dynamique. Elles mettent en œuvre, avec rigueur, les principes du développement durable en assurant une conduite éthique et responsable de leurs opérations. Cet engagement se traduit notamment par une gestion optimisée des ressources énergétiques et hydriques qui vise à réduire l'impact environnemental des processus industriels. En parallèle, Mutandis intensifie ses efforts en matière de valorisation des déchets en intégrant des pratiques circulaires au sein de ses chaînes de production. Elles limitent ainsi le gaspillage et favorisent une meilleure efficacité des matières premières.

Sur le volet social, le Groupe veille à instaurer un environnement professionnel respectueux, équitable et inclusif. Les filiales appliquent des politiques alignées sur des valeurs fondamentales telles que la diversité, l'égalité des chances, et la reconnaissance du mérite. Ces engagements se traduisent par des processus de recrutement non discriminants, des systèmes de rémunération équitables et des dispositifs de formation continue qui répondent aux besoins d'évolution des collaborateurs. Enfin, la sécurité et la santé au travail constituent un axe prioritaire, avec la mise en place de standards élevés et de mesures préventives qui garantissent des conditions de travail sûres et respectueuses pour l'ensemble des équipes.



# Un engagement concret pour la préservation de l'environnement

Les impacts environnementaux générés par les activités industrielles du Groupe constituent un enjeu stratégique majeur pour Mutandis. Conscient de sa responsabilité, il s'engage à limiter son empreinte écologique et déploie au sein de ses filiales, des actions concrètes qui visent à réduire la consommation d'énergie et d'eau, optimiser l'usage des ressources et maîtriser la gestion des déchets.

Dans le cadre de son activité « Produits de la mer », Mutandis veille scrupuleusement au respect des réglementations encadrant la pêche maritime au Maroc comme aux États-Unis. Le Groupe s'engage notamment dans la certification de ses pêcheries selon les standards du Marine Stewardship Council (MSC), une référence internationale en matière de gestion durable des ressources halieutiques et de protection des écosystèmes marins.

Pour les activités « Boissons » et « Hygiène », opérées par la filiale Distra, les efforts en matière de performance

environnementale se sont intensifiés en 2025. L'adoption de solutions technologiques de nouvelle génération – capteurs intelligents, plateformes de gestion énergétique, procédés de recyclage optimisés – a permis d'améliorer sensiblement l'efficacité dans la gestion de l'eau, de l'énergie et des effluents. Parallèlement, des innovations ciblées en matière d'emballage ont été introduites pour réduire l'usage du plastique, notamment par l'allègement des matériaux. Ces actions traduisent la volonté du groupe de conjuguer excellence industrielle et responsabilité environnementale.



## Une gestion précautionneuse de la ressource en eau

Mutandis déploie, dans l'ensemble de ses filiales, une gestion de l'eau adaptée aux exigences opérationnelles de chaque activité. Cela traduit son engagement pour une utilisation raisonnée de cette ressource vitale. La filiale Distra, fortement consommatrice d'eau en raison de la nature de ses activités – production de détergents, de jus et d'eau embouteillée – a mis en place des dispositifs spécifiques visant à améliorer l'efficacité hydrique. Ces efforts portent notamment sur l'installation d'infrastructures économes, l'optimisation des process industriels et la montée en compétence des équipes sur les bonnes pratiques de consommation.

Des résultats concrets ont été observés : la consommation d'eau dans la production de détergents a légèrement diminué grâce à la modernisation des procédures de nettoyage et à l'intégration de circuits fermés. Dans l'hygiène corporelle, les volumes sont restés stables malgré une hausse de la production, rendue possible par l'usage d'équipements à haute performance. Enfin, l'activité d'embouteillage d'eau minérale a maintenu ses niveaux de consommation, tout en intégrant des mesures destinées à réduire les pertes lors du conditionnement. Ce cap a été maintenu malgré la panne industrielle intervenue fin 2024 qui a mis à l'arrêt l'usine d'Aïn Ifrane entre janvier et mars avant une reprise à 60-65% de sa capacité par la suite.

### Consommation de l'eau

	DISTR A			LGM C		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Consommation d'eau en m <sup>3</sup>	9 067	10 000	33 023	70 604	61 859	46 622

## Une baisse de l'empreinte environnementale grâce à l'optimisation de la consommation d'énergie

La maîtrise de la consommation énergétique constitue un levier central dans la stratégie environnementale de Mutandis. Cet engagement se traduit par des mesures spécifiques à chaque activité, qui allient technologies avancées, rigueur opérationnelle et amélioration continue des procédés industriels et logistiques. Sur le volet de la sensibilisation des salariés du groupe Mutandis concernant l'empreinte carbone, le groupe a décidé d'octroyer des véhicules à motorisations hybrides à la majorité des salariés nécessitant une voiture de fonction.

### Consommation énergétique

	DISTRA			LGMC		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Consommation d'électricité en MWh	5 467	6 000	11 876	2 826	2 644	2 185
Fioul en tonnes	606			1 028	1 048	
Gaz butane en tonnes	1 246					
Gasoil en tonnes			500	324	3 391	



Chez LGMC, la performance énergétique repose sur un suivi précis de la consommation qui permet d'identifier les gisements d'économie. En 2025, la baisse de la production due à la rareté des ressources halieutiques a contribué à une diminution significative de l'énergie consommée. La consommation électrique des unités de traitement à terre varie principalement selon les volumes transformés : la baisse de l'activité, notamment de la congélation, a ainsi ramené la consommation à 380 MWh en 2025, contre 592 MWh en 2024. Parallèlement, les sites industriels ont enregistré une amélioration sensible de leur efficacité énergétique, avec une réduction annuelle de 11 % de la consommation d'électricité, représentant une économie d'environ 150 MWh.

Par ailleurs, la maintenance préventive des chaudières a permis de limiter les pertes de vapeur. Une réflexion est également en cours autour de l'intégration d'énergies renouvelables, notamment sur le nouveau site d'Agadir, pour renforcer l'autonomie énergétique à long terme. Dans une logique complémentaire, l'optimisation du fret maritime – mode de transport privilégié pour les conserves – et le regroupement des expéditions ont permis de réduire les émissions de CO2 liées au transport. Enfin, le recours à des emballages à base de matériaux recyclés (métal, papier, carton) s'inscrit dans cette même dynamique de sobriété environnementale.

Du côté de Distra, l'ensemble des opérations industrielles bénéficie de mesures ciblées : modernisation des équipements, maintenance rigoureuse, déploiement d'une plateforme digitale de suivi en temps réel, mais aussi généralisation des éclairages LED et renforcement de l'isolation thermique des bâtiments. Ces efforts s'accompagnent d'une sensibilisation active des équipes aux bons gestes en matière de consommation énergétique.

Enfin, Season Brand LLC concentre ses actions sur la logistique. L'ouverture d'un entrepôt à Los Angeles a permis de limiter les trajets longue distance et de rationaliser les livraisons sur la côte ouest américaine. En parallèle, le recours à des partenaires spécialisés dans le transport en chargement partiel optimise le taux de remplissage des camions, réduisant ainsi le nombre de rotations nécessaires.

## Une approche circulaire de la gestion des déchets

Mutandis inscrit la gestion responsable des déchets dans une logique d'économie circulaire, et adapte ses pratiques aux spécificités de chaque activité. Cet engagement se traduit par des initiatives qui visent à réduire la production de déchets à la source, à optimiser les emballages et à renforcer la valorisation des matières résiduelles.

Au sein de LGMC, des filières spécialisées assurent le tri, le recyclage et la valorisation des matériaux tels que le bois ou le carton, qui sont réinjectés dans des circuits de réemploi. Les résidus issus de la transformation du poisson – écaillés et morceaux non usinables – sont pris en charge par un prestataire agréé, puis transformés en farine de poisson, ce qui contribue à une valorisation intégrale de la matière première.

Le Groupe a finalisé cette année une nouvelle usine à Dakhla dédiée à la production d'hydrolysate de sardine. Il s'agit d'une première en Afrique sur ce segment, avec l'ambition d'industrialiser une filière à plus forte valeur ajoutée à partir de ressources halieutiques locales. L'usine vise la fabrication d'un hydrolysate sous forme de poudre, à haute teneur en protéines, destiné principalement à l'exportation. À travers ce développement, Mutandis cherche à renforcer la valorisation de la sardine marocaine en allant vers des produits transformés à meilleur potentiel de marge, en complément des activités existantes.

Distra, de son côté, a déployé des dispositifs automatisés de tri et de compactage permettant une gestion plus efficace des déchets industriels. Dans une logique d'écoconception, des solutions numériques ont également été intégrées pour optimiser les formats d'emballage, réduire le grammage plastique et favoriser l'utilisation de matériaux recyclés ou allégés.

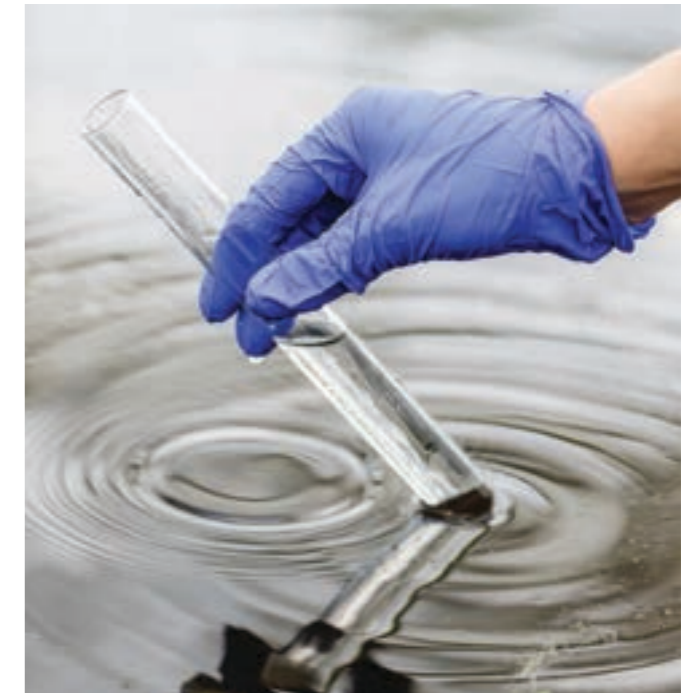
Enfin, Season Brand LLC applique cette même exigence dans la conception de ses palettes et



emballages, en veillant à concilier efficacité logistique et réduction de l'impact environnemental. Cette attention portée au conditionnement vise à répondre aux attentes de ses clients tout en respectant les standards internes de durabilité.

## Traitement des eaux usées : une démarche responsable et adaptée

Mutandis met en œuvre, à travers ses différentes filiales, des dispositifs spécifiques visant à limiter l'impact de ses activités industrielles sur les ressources en eau. L'optimisation du traitement des eaux usées constitue un axe majeur de cette démarche, avec pour objectif la réduction de la charge polluante, l'amélioration continue de la qualité des effluents et le strict respect des normes réglementaires.



Chez LGMC, la gestion des effluents repose sur un dispositif performant combinant des solutions techniques adaptées à l'activité de transformation halieutique. L'introduction de systèmes de raclage à sec permet de séparer efficacement les déchets solides avant leur rejet, limitant ainsi la pollution organique des eaux. À cela s'ajoutent, chez Rio Glace, des fosses de décantation assurant un prétraitement des eaux de lavage avant leur évacuation dans le réseau d'assainissement. La nouvelle unité de Dakhla intégrera quant à elle une station dédiée pour renforcer les capacités de traitement à la source.

Distra a, de son côté, déployé des infrastructures modernes de traitement, dont une station permettant la réutilisation d'une partie significative des eaux traitées dans le processus industriel. En 2025, ce dispositif a été renforcé avec la mise en service d'une nouvelle STEP dans l'usine de soins corporels. Celle-ci repose sur une technologie automatisée qui assure un pilotage en continu du processus : coagulation, floculation, traitement biologique et suivi des charges polluantes. Ce système permet une adaptation réactive aux variations de la qualité des effluents.

Des contrôles réguliers sont réalisés par des laboratoires accrédités afin de garantir la conformité des rejets aux standards environnementaux en vigueur. En complément, Distra a engagé une révision de ses formulations industrielles afin de limiter, en amont, l'impact des adjuvants sur les effluents et contribuer ainsi à une approche plus préventive et durable du traitement des eaux.

## Approche sélective dans l'approvisionnement en matières premières



### Des concentrés de jus sélectionnés avec exigence

Dans ses activités de fabrication de boissons, Distras attache une importance particulière à la qualité des concentrés de jus utilisés. Les matières premières sont rigoureusement sélectionnées auprès de fournisseurs répondant aux standards les plus élevés, avec pour exigence constante la sécurité, la traçabilité et la conformité aux spécifications produit.

Dès leur réception, les concentrés font l'objet de contrôles qualité approfondis, réalisés selon des protocoles stricts. Ce suivi se poursuit tout au long du processus de production, jusqu'au conditionnement et à l'expédition des produits finis. Grâce à un système d'information intégré, l'ensemble des opérations est tracé et permet une visibilité complète de la chaîne de valeur, depuis l'approvisionnement jusqu'à la distribution.

Cette démarche garantit une maîtrise totale de la qualité, et assure aux consommateurs finaux et aux partenaires commerciaux une transparence renforcée sur l'origine et la composition des produits.

### Distras : un usage maîtrisé et éco-responsable des intrants

Dans le cadre de son activité détergents, la filiale Distras veille à un usage rigoureux et responsable des produits chimiques qui concilie exigences de performance industrielle, respect des normes réglementaires et préservation de l'environnement.

En 2025, plusieurs mesures ont été déployées afin de réduire l'impact environnemental des intrants chimiques. Parmi celles-ci figurent l'intégration de substituts plus respectueux de l'environnement, la rationalisation des dosages à travers des systèmes de contrôles automatisés, ainsi que la mise en place de procédures de nettoyage en place (NEP) qui permettent une réduction significative de la consommation de produits.

Des dispositifs de recyclage interne ont également été installés. Ils autorisent la réutilisation de certains agents dans les cycles de production, ce qui contribue à la fois à limiter les volumes utilisés et à réduire la génération de déchets. Parallèlement, un programme de sensibilisation des équipes aux bonnes pratiques de manipulation et de dosage a renforcé la maîtrise des opérations et améliore la sécurité sur site.

Ces actions convergent vers un objectif commun : limiter durablement l'empreinte environnementale des produits d'hygiène, tout en assurant la conformité et la qualité des procédés industriels.



## LGMC Industries

### Une pêche engagée pour la préservation des océans

Dans le cadre de son engagement en faveur de la préservation des ressources marines, LGMC bénéficie de la certification internationale Friend of the Sea (FOS), qui reconnaît le respect des standards les plus exigeants en matière de pêche durable. L'entreprise s'attache à appliquer des quotas rigoureux et à préserver l'équilibre des écosystèmes marins. LGMC collabore exclusivement avec des partenaires eux-mêmes certifiés FOS, qui garantissent une traçabilité complète et une adhésion collective aux principes d'une pêche responsable, respectueuse de la biodiversité et des stocks halieutiques.

Soucieuse de préserver les écosystèmes marins, LGMC privilégie des techniques de pêche sélectives, telles que la senne circulaire et le chalut pélagique, qui permettent de cibler les espèces recherchées tout en limitant les captures accidentelles. Cette approche contribue à la protection de la biodiversité marine et à une gestion durable des ressources halieutiques.

L'entreprise assure une traçabilité complète de ses produits et garantit le suivi de chaque lot depuis sa capture jusqu'à sa distribution finale. Face aux effets du changement climatique, LGMC adapte ses pratiques pour renforcer la résilience de ses activités. À bord de ses navires, les températures de l'eau sont surveillées en continu afin d'identifier les zones de pêche les plus favorables. Par ailleurs, la diversification des captures, avec l'intégration du maquereau aux côtés de la sardine, permet de réduire la pression sur une seule espèce et de favoriser l'équilibre des stocks.

Dans une logique d'amélioration continue, LGMC collabore étroitement avec des experts du secteur et participe activement aux travaux scientifiques menés par l'Institut National de Recherche Halieutique (INRH) ainsi que par la Confédération Marocaine des Armateurs Industriels de la Pêche Pélagique (COMAIP). L'entreprise veille également à réduire l'impact environnemental de sa flotte et applique un plan rigoureux de maintenance préventive qui garantit la sécurité, la performance et l'efficacité énergétique de ses navires.



## Une approche sociale fondée sur la valorisation du capital humain

Chez Mutandis, la dimension humaine constitue un pilier fondamental de la politique sociale du Groupe. Cette approche inclusive repose sur la promotion de l'égalité des chances, le respect de la diversité et la lutte active contre toute forme de discrimination, notamment celles liées au genre, à l'âge ou au handicap.

Le développement des compétences constitue un levier stratégique : des dispositifs de formation ciblés, accompagnés d'évaluations régulières, sont mis en place pour accompagner l'évolution professionnelle des collaborateurs et renforcer leur engagement. Le dialogue social est inscrit dans la culture d'entreprise et s'appuie sur des échanges réguliers avec les représentants du personnel, dans un esprit d'écoute et de co-construction.

Par ailleurs, Mutandis agit concrètement en faveur de l'ancrage territorial en privilégiant autant que possible, l'emploi local et les approvisionnements de proximité, dans le respect des standards de qualité. Cette dynamique sociale contribue à renforcer les liens avec les communautés environnantes et à soutenir leur développement économique de manière responsable et durable.

Conformément à la Déclaration universelle des droits de l'Homme des Nations Unies et aux conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail (OIT), ratifiées par le Maroc, Mutandis veille à appliquer les normes les plus exigeantes en matière de conditions de travail et de respect des libertés fondamentales.

Le Groupe Mutandis s'attache à garantir les principes suivants : La non-discrimination dans toutes ses formes, et favorise un environnement de travail inclusif et équitable ; L'abolition du travail forcé, l'interdiction du travail des enfants, la liberté syndicale et le droit de négociation collective, qui permettent aux employés de s'exprimer et de défendre leurs intérêts ; La santé et sécurité au travail, à travers des dispositifs de prévention et de protection renforcés ; Le respect du temps de travail, en conformité avec la législation en vigueur ; La politique de rémunération équitable, avec un traitement juste des collaborateurs.

### Une politique de recrutement inclusive et équitable

Mutandis et ses filiales déploient une politique de recrutement fondée sur l'équité, l'inclusion et la non-discrimination. Cette démarche vise à créer un environnement professionnel ouvert à toutes les diversités, dans lequel les recrutements sont effectués selon des critères transparents et objectifs, à l'exclusion de tout biais lié au genre, à l'âge ou à la situation de handicap.

La filiale LGMC applique un processus de sélection rigoureux, axé sur les compétences techniques, l'expérience et le potentiel de développement des candidats. Pour élargir l'accès aux opportunités, elle collabore avec des cabinets spécialisés et des structures publiques telles que l'ANAPEC. Une attention particulière est portée à l'emploi local,



notamment dans les zones où sont implantées les unités de production. Ainsi, le recrutement des marins-pêcheurs s'effectue prioritairement dans la ville de Dakhla, siège des navires de pêche du Groupe.

Dans une logique de pérennisation des emplois, LGMC procède chaque année à un comptage de ses effectifs saisonniers afin d'identifier les postes susceptibles d'être stabilisés. Ce dispositif a notamment permis la transformation de plusieurs fonctions, en particulier dans le contrôle qualité, en contrats à durée indéterminée.

De son côté, Distras adopte une approche similaire, fondée sur une sélection impartiale et l'évaluation des profils selon des critères de compétence, d'expérience et de potentiel d'évolution. L'entreprise favorise également le recrutement local qui contribue ainsi au développement économique des régions d'implantation. Bien que certaines fonctions demeurent par nature saisonnières en raison des variations de la demande, Distras veille à valoriser les profils performants et à leur offrir des perspectives de stabilisation lorsque des postes pérennes se libèrent.



Aux États-Unis, Season Brand LLC applique scrupuleusement les standards fédéraux et locaux en matière d'égalité des chances, de diversité et de lutte contre les discriminations. Tous les processus de recrutement sont conçus pour garantir un accès équitable à l'emploi, y compris pour les personnes en situation de handicap. L'entreprise propose par ailleurs des conditions d'emploi compétitives, intégrant des salaires alignés sur les standards de marché ainsi que des avantages sociaux. Une révision annuelle des grilles salariales permet de s'assurer du respect de l'équité de traitement entre les collaborateurs, en particulier entre les femmes et les hommes.

## Politique de formation et gestion des carrières

Chez Mutandis, le développement des compétences et la valorisation des talents sont au cœur de la stratégie RH du Groupe. Afin de renforcer l'adaptabilité de ses équipes face aux évolutions technologiques, organisationnelles et sectorielles, chaque filiale met en œuvre des programmes de formation continue ciblés, accompagnés de dispositifs de gestion de carrière adaptés aux spécificités de leurs activités. Cette approche vise à soutenir l'épanouissement professionnel des collaborateurs tout en assurant une montée en compétences sur les besoins opérationnels et les ambitions de croissance du Groupe.

En accord avec les principes du Business Social Compliance Initiative (BSCI), LGMC déploie une politique de gestion des carrières qui favorise l'évolution interne et la valorisation des compétences. La promotion interne constitue un axe central de cette démarche, les postes étant prioritairement proposés aux collaborateurs en poste, à compétences équivalentes.

Chaque année, un plan de formation est élaboré et précise les effectifs concernés, les thématiques abordées et le calendrier des sessions. Ce programme couvre l'ensemble des besoins opérationnels : formations techniques, modules qualité, sensibilisation à la sécurité, aussi bien en milieu industriel qu'à bord des navires. Les marins bénéficient notamment de sessions dédiées à la sécurité maritime et aux pratiques de pêche responsables.

Afin d'assurer une homogénéité dans la diffusion des compétences, les formations dispensées au siège intègrent systématiquement des collaborateurs issus des différentes usines. Cette approche favorise le partage des bonnes pratiques et renforce la cohérence managériale du Groupe. Ces dispositifs ont permis des parcours de progression concrets : plusieurs marins ont ainsi accédé à des fonctions à responsabilité, comme maître d'équipage, second mécanicien ou chef mécanicien.

Chez Distra, l'année 2025 a été marquée par la continuité des actions de formation continue

et de gestion des compétences. Un dispositif structuré de Gestion Prévisionnelle des Emplois et des Compétences (GPEC) a été mis en place afin d'anticiper les besoins en talents et d'accompagner l'évolution des collaborateurs à travers des parcours individualisés.

Ce dispositif s'appuie sur un système d'évaluation de la performance et permet d'identifier les potentiels, de favoriser la mobilité interne – y compris inter-filiales – et de soutenir les trajectoires professionnelles dans la durée. L'offre de formation, conçue pour répondre aux exigences opérationnelles et aux mutations technologiques, combine des modules techniques, des formations comportementales (soft skills) et des sessions d'adaptation aux nouvelles méthodes de travail, notamment sur les équipements de dernière génération et les logiciels spécialisés.

Parallèlement, Distra soutient l'obtention de certifications reconnues afin de valoriser les acquis professionnels. Des partenariats avec des organismes externes permettent d'enrichir le contenu pédagogique et de garantir l'adéquation avec les besoins métiers. Un accent particulier est mis sur l'innovation, avec des sessions axées sur l'intégration de nouvelles technologies et l'optimisation des processus industriels. Enfin, une plateforme de formation digitale a été déployée, offrant aux collaborateurs un accès flexible à des contenus pédagogiques variés, couvrant des thématiques allant de la sécurité à la gestion de projets.

Du côté de Season Brand LLC, la gestion des carrières s'inscrit dans les standards nord-américains, en mettant l'accent sur l'adéquation entre aspirations individuelles et besoins opérationnels. Des formations continues, en présentiel comme en ligne, sont proposées pour renforcer les compétences techniques et managériales. Par ailleurs, des modules de sensibilisation aux enjeux de durabilité et de traçabilité sont intégrés dans les parcours, et contribuent à ancrer des pratiques responsables dans l'ensemble des processus de l'entreprise.

### Formation

	DISTRA	LGMC	SEASON
NOMBRE DE SALARIÉS AYANT BÉNÉFICIÉ D'UNE FORMATION EN % DE L'EFFECTIF GLOBAL	20%	80%	100%
BUDGET FORMATION EN % DE LA MASSE SALARIALE	-	-	N/A
<b>NOMBRE DE JOURS DE FORMATION / SALARIÉ</b>	<b>2</b>	2	N/A



## Inclusion et diversité

Mutandis et ses filiales inscrivent la diversité et l'inclusion au cœur de leur politique sociale, convaincus que la pluralité des profils, des expériences et des parcours constitue une richesse essentielle pour la performance collective. Cet engagement se traduit par des initiatives concrètes qui visent à garantir un environnement de travail respectueux, équitable et propice à l'épanouissement de chacun, sans distinction de genre, d'âge, d'origine ou de situation personnelle.

Chez LGMC, la promotion de l'inclusion repose sur une culture d'acceptation et de respect à tous les niveaux de l'organisation. Des actions de sensibilisation sont régulièrement organisées, notamment à travers des ateliers et formations dédiés aux enjeux de diversité. L'équité salariale fait l'objet d'un suivi rigoureux : une analyse approfondie des rémunérations est conduite tous les deux ans, et systématiquement à l'occasion des revalorisations initiées par les autorités publiques. Cette démarche, menée en concertation avec les partenaires sociaux, permet de corriger d'éventuels écarts injustifiés et d'assurer une rémunération alignée sur les compétences, l'expérience et les responsabilités.

Chez Distrax, la diversité est intégrée dans l'ensemble des processus RH, depuis le recrutement jusqu'à la gestion de la performance. L'entreprise veille à assurer une représentativité équilibrée des genres, des générations et des origines, et applique une grille salariale harmonisée sur l'ensemble de ses sites. Ce système repose exclusivement sur des critères objectifs, tels que les qualifications, l'expérience et les fonctions occupées. Un suivi spécifique est assuré pour garantir l'égalité salariale entre les femmes et les hommes. Par ailleurs, l'attribution des augmentations et des primes est fondée sur des évaluations de performance transparentes et assure ainsi une reconnaissance fondée sur le mérite.



### Répartition de l'effectif global et diversité

	MUTANDIS			DISTRAX			LGMC			SEASON			Effectif Total		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
FEMMES	7	6	7	176	251	278	2 412	2 040	1 840	5	5	5	2 600	2 302	2 130
HOMMES	8	8	8	1 174	1 375	1 420	376	404	217	4	4	3	1 562	1 791	1 648
<b>EFFECTIF TOTAL</b>	<b>15</b>	<b>14</b>	<b>15</b>	<b>1 350</b>	<b>1 626</b>	<b>1 698</b>	<b>2 788</b>	<b>2 444</b>	<b>2 057</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>4 162</b>	<b>4 093</b>	<b>3 778</b>

### Répartition de l'effectif permanent et diversité

	MUTANDIS			DISTRAX			LGMC			SEASON			Effectif Total		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
FEMMES	7	6	7	66	72	77	44	54	49	5	5	5	122	137	138
HOMMES	8	8	8	510	607	697	255	227	141	4	4	3	777	846	849
<b>EFFECTIF TOTAL</b>	<b>15</b>	<b>14</b>	<b>15</b>	<b>576</b>	<b>679</b>	<b>774</b>	<b>299</b>	<b>281</b>	<b>190</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>899</b>	<b>983</b>	<b>987</b>

# Une culture santé et sécurité au travail ancrée dans les pratiques

La santé, la sécurité et la qualité des conditions de travail représentent un axe de vigilance prioritaire pour Mutandis et l'ensemble de ses filiales. Le Groupe adopte une approche intégrée fondée sur la prévention des risques, l'amélioration continue des infrastructures et la diffusion d'une culture de sécurité à tous les niveaux. Chaque site applique des protocoles rigoureux, conformes aux normes nationales et internationales, accompagnés de contrôles réguliers, de formations ciblées et d'un accès systématique aux équipements de protection adaptés.



## Accident de travail

	MUTANDIS			LGMC			DISTRA			SEASON		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
NOMBRE D'ACCIDENT DE TRAVAIL	1	1	0	18	21	13	0	0	4	0	0	0
TAUX DE FRÉQUENCE DES ACCIDENTS	n/a	0	0	0	0	8,32	0	0	n/a	0	0	0
TAUX DE GRAVITÉ DES ACCIDENTS	n/a	0	0	0	0	0,81	0	0	n/a	0	0	0

## Dialogue social : Un pilier de la cohésion interne

Mutandis et ses filiales font du dialogue social un levier central de cohésion interne et d'amélioration continue des conditions de travail. Convaincu que la qualité du climat social repose sur une communication ouverte et régulière, le Groupe entretient des échanges structurés avec les représentants du personnel dans l'ensemble de ses entités.

Tout au long de l'année, des réunions périodiques sont organisées entre les délégués du personnel, les partenaires sociaux, le Comité d'Hygiène et de Sécurité (CHS) et les directions opérationnelles. Ces rencontres permettent d'identifier de manière proactive les préoccupations des collaborateurs, de partager les enjeux stratégiques et d'adapter les mesures de gestion aux réalités du terrain.

Chez LGMC, un dialogue social continu est assuré à travers des réunions mensuelles avec les représentants du personnel. Pour encourager l'expression directe des collaborateurs, des boîtes à suggestions anonymes sont mises à disposition sur les sites. Cela renforce ainsi la transparence et la remontée d'informations.

En 2025, Distra a poursuivi ses efforts en faveur d'un dialogue social renforcé. La fréquence des échanges entre la direction et les représentants du personnel a été augmentée, et a permis un suivi plus rapproché des attentes des équipes. Lors de ces réunions, la direction partage de manière transparente les performances économiques, les projets en cours et les évolutions organisationnelles, ce qui favorise une meilleure compréhension des orientations stratégiques par l'ensemble des collaborateurs.



Chez LGMC, des initiatives concrètes ont été engagées pour renforcer le bien-être des collaborateurs dans les unités de transformation de Safi et Agadir. Les infrastructures sociales ont été modernisées, avec notamment la rénovation des réfectoires réservés aux femmes et l'aménagement d'espaces de culte distincts. Des zones dédiées à la distribution des équipements de protection individuelle (EPI) ont été aménagées dans l'ensemble des usines, facilitant l'accès et le suivi de ces derniers. Des formations régulières sont organisées afin de renforcer les bons réflexes en matière de sécurité.

Sur le plan maritime, les navires de la filiale font l'objet de deux inspections annuelles majeures : un audit technique de l'organisme DNV en janvier et un contrôle réglementaire du ministère de la Pêche en juillet. Ces évaluations garantissent un niveau de sécurité conforme aux normes les plus strictes.

Distra, pour sa part, déploie une politique proactive de SST (Santé, Sécurité, Travail), articulée autour de la prévention, de l'adaptation des espaces de travail et de la reconnaissance de l'engagement des équipes. Des aménagements ont été réalisés pour limiter les risques physiques et ergonomiques, notamment les chutes et les collisions. Un programme de formation spécifique a accompagné ce lancement, a sensibilisé les équipes aux nouveaux équipements et protocoles. L'ensemble des sites existants a également bénéficié d'une modernisation ciblée. Pour valoriser l'implication de ses collaborateurs, Distra a instauré un système de primes de performance, qui a contribué à renforcer la motivation et le bien-être au travail.

Season Brand LLC, filiale nord-américaine du Groupe, adapte sa politique de SST aux spécificités du marché local. En 2025, elle a poursuivi le renforcement de ses dispositifs en matière de santé et de qualité de vie au travail. Le passage à un télétravail intégral permet une meilleure conciliation entre vie personnelle et vie professionnelle, tandis que l'élargissement des plans de couverture santé passé de un à trois choix, offre plus de flexibilité aux collaborateurs. L'ensemble des procédures SST respecte scrupuleusement les exigences fédérales et locales.

## Emploi local et ancrage territorial : un engagement structurant

Avec plus d'une dizaine de sites industriels répartis sur l'ensemble du territoire marocain, Mutandis s'impose comme un acteur engagé dans le développement économique local. L'emploi de proximité et le recours aux fournisseurs nationaux constituent des leviers majeurs de cet ancrage territorial. À travers une politique de recrutement enracinée dans les bassins d'implantation et une stratégie de sourcing local renforcée, le Groupe contribue à la dynamique économique des régions où il opère.



L'emploi local est un pilier de cet engagement. La majorité des effectifs est issue des communautés avoisinant les unités de production. Cela favorise ainsi l'insertion professionnelle et le tissu économique local. Chez Distra, les activités détergents et jus affichent un taux de recrutement local proche de 100%. Pour l'eau minérale, 70% des collaborateurs sont originaires du douar de Bensmim et 20% de la région, illustrant un impact direct sur l'emploi rural. Chez LGMC, la part de recrutement local atteint 83%.

Le soutien à l'économie nationale passe également par une politique de sourcing local. Celle-ci permet non seulement de dynamiser l'écosystème industriel national, mais aussi de réduire les délais, les coûts logistiques et l'empreinte carbone.

Chez LGMC, cette logique se traduit par un approvisionnement 100% local en fer blanc pour la fabrication des boîtes de conserve, et à 30% en huiles alimentaires, les autres intrants sont importés en raison de limitations d'offre sur le marché national.

Pour la filiale Season Brand, cette dernière a engagé plusieurs actions visant à réduire l'empreinte carbone associée à ses opérations logistiques aux États-Unis. Jusqu'en 2022, l'ensemble des livraisons était effectué à partir d'un entrepôt unique situé dans le New Jersey qui dessert l'ensemble du territoire américain. En 2022, la société a ouvert un entrepôt complémentaire à Los Angeles afin d'approvisionner la moitié ouest du pays, permettant ainsi de réduire significativement les transports longue distance transcontinentaux par camion. La filiale collabore avec des prestataires spécialisés en transport groupé, ce qui favorise le taux de remplissage optimal des véhicules et limitant le nombre de trajets. La société procède également à une revue régulière de la conception des palettes et des emballages afin d'optimiser les flux logistiques tout en respectant ses objectifs de durabilité

## Un engagement durable aux côtés des communautés locales

Mutandis affirme son rôle d'acteur responsable et soutient les communautés locales auprès desquelles il opère. Chaque filiale développe des initiatives ciblées, en lien avec les spécificités de ses activités et les besoins des territoires.

Distra, de son côté, tisse des partenariats autour d'initiatives à impact social ou environnemental, en cohérence avec les engagements durables du Groupe.



## Répartition des effectifs par type de contrat de travail

	MUTANDIS			DISTRA			LGMC			SEASON		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
CDD	0	0	15	60	159	199	0	0	0	0	0	8
CDI	15	14	0	513	520	575	298	281	190	9	9	0
SAISONNIERS	0	0	0	774	947	924	2472	2 147	1 857	0	0	0
ANAPEC	0	0	0	3	0	0	18	16	10	0	0	0
<b>EFFECTIF TOTAL</b>	<b>15</b>	<b>14</b>	<b>15</b>	<b>1 350</b>	<b>1 626</b>	<b>1 698</b>	<b>2 788</b>	<b>2 444</b>	<b>2 057</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>8</b>

## Répartition des effectifs par responsabilité

	MUTANDIS			DISTRA			LGMC			SEASON		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
<b>FEMMES</b>	FEMMES DIRECTION	0	0	3	0	0	2	0	0	0	0	1
	FEMMES CADRES	7	6	4	17	14	14	11	13	10	2	1
	FEMMES NON CADRES	0	0	0	49	58	61	33	41	39	3	3
	<b>TOTAL FEMMES</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>66</b>	<b>72</b>	<b>77</b>	<b>44</b>	<b>54</b>	<b>49</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
<b>HOMMES</b>	HOMMES DIRECTION	0	0	2	0	0	9	0	0	0	0	2
	HOMMES CADRES	5	4	2	24	20	20	34	37	39	4	2
	HOMMES NON CADRES	3	4	4	486	587	668	221	190	102	0	0
	<b>TOTAL HOMMES</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>510</b>	<b>607</b>	<b>697</b>	<b>255</b>	<b>227</b>	<b>141</b>	<b>4</b>	<b>4</b>
<b>EFFECTIF TOTAL</b>	<b>15</b>	<b>14</b>	<b>15</b>	<b>576</b>	<b>679</b>	<b>774</b>	<b>299</b>	<b>281</b>	<b>190</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	

## Répartition des effectifs par ancienneté

	MUTANDIS			DISTRA			LGMC			SEASON		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
ANCIENNETÉ												
0-5 ANS	3	3	2	242	321	449	150	1 261	1 430	5	3	3
ENTRE 5 ET 12	11	5	7	202	194	190	80	423	255	4	6	1
PLUS DE 12 ANS	1	6	6	132	164	135	69	655	372	0	0	4
<b>TOTAL</b>	<b>15</b>	<b>14</b>	<b>15</b>	<b>576</b>	<b>679</b>	<b>774</b>	<b>299</b>	<b>2 339</b>	<b>2 057</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>8</b>

## Les mouvements : embauches et départs

	MUTANDIS			DISTRA			LGMC			SEASON		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
NOMBRE DE RECRUTEMENTS - DIRECTION	0	0	0	0	0	2	0	0	1	1	0	0
NOMBRE DE RECRUTEMENTS - CADRES	0	0	0	3	5	9	8	6	5	0	0	0
NOMBRE DE RECRUTEMENTS - NON CADRES	0	2	1	72	146	150	587	169	276	0	0	0
<b>NOMBRE DE RECRUTEMENTS TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>75</b>	<b>151</b>	<b>161</b>	<b>595</b>	<b>175</b>	<b>282</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
NOMBRE DE DÉMISSIONS - DIRECTION	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	0	0
NOMBRE DE DÉMISSIONS - CADRES	0	1	0	0	8	6	5	2	4	0	0	0
NOMBRE DE DÉMISSIONS - NON CADRES	0	0	0	3	74	52	225	105	2	0	0	0
<b>NOMBRE DE DÉMISSIONS TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>83</b>	<b>58</b>	<b>230</b>	<b>108</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
NOMBRE DE LICENCIEMENTS - DIRECTION	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0
NOMBRE DE LICENCIEMENTS - CADRES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0
NOMBRE DE LICENCIEMENTS - NON CADRES	0	0	0	0	1	0	5	3	3	0	0	0
<b>NOMBRE DE LICENCIEMENTS TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## Dialogue social

	MUTANDIS			DISTRA			LGMC			SEASON		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
JOURS DE GRÈVE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A	N/A
REPRÉSENTANTS DU PERSONNEL	0	0	0	8	0	0	25	26	26	0	0	N/A
LITIGES SOCIAUX INDIVIDUELS	0	0	0	0	0	0	5	5	6	0	0	N/A
LITIGES SOCIAUX COLLECTIFS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	N/A
<b>TOTAL DES LITIGES SOCIAUX</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>N/A</b>

## Un fort engagement pour la qualité et des approvisionnements responsables

### Une exigence de conformité au service de la qualité

Mutandis inscrit la sécurité sanitaire et la conformité aux normes de qualité au cœur de son dispositif industriel, en s'appuyant sur un socle rigoureux de certifications internationales et de bonnes pratiques reconnues. L'ensemble des filiales du Groupe applique un système de management fondé sur le respect des référentiels en vigueur, la traçabilité rigoureuse des flux, et l'amélioration continue des processus.

La filiale LGMC maintient l'ensemble de ses certifications (FOS, IFS Food, BRC Food), grâce à un pilotage méthodique de la qualité, articulé autour d'audits internes réguliers, de formations spécialisées et du suivi systématique des non-conformités. Chaque maillon de la chaîne de production de la réception des matières premières à l'expédition des produits finis est soumis à des contrôles stricts, garantissant la conformité aux exigences sanitaires et la satisfaction des standards internationaux. Deux sites ont obtenu la certification Halal en 2024, ce qui a renforcé la gestion des flux et des approvisionnements, conformément aux exigences spécifiques de ce référentiel.

Distra déploie quant à elle un système intégré de gestion de la qualité qui couvre l'ensemble des obligations réglementaires et les référentiels de certification. Ce dispositif repose sur des audits internes et externes réguliers, des outils de pilotage par indicateurs et une dynamique d'amélioration

continue. L'année 2025 a notamment été marquée par la préparation à la certification ISO 22000. À ce titre, le plan HACCP a été actualisé, le suivi des matières premières renforcé, et des actions de sensibilisation ont été menées auprès des équipes opérationnelles. Des aménagements ciblés ont également été réalisés afin de prévenir les risques de contamination croisée.

Aux États-Unis, Season Brand LLC maintient son engagement pour une pêche responsable à travers la certification Friend of the Sea, dont les audits garantissent la conformité aux critères de durabilité. Dans cette optique, la sélection des fournisseurs repose sur des standards élevés de pêche durable, en ligne avec les exigences des labels internationaux les plus stricts.



### Une politique d'approvisionnement fondée sur la responsabilité

Mutandis déploie une politique d'achats responsables qui s'inscrit dans une logique de performance durable et d'ancrage territorial. L'ensemble des filiales du Groupe privilégie, chaque fois que possible, les circuits d'approvisionnement locaux, dans le double objectif de soutenir l'économie nationale et de limiter l'empreinte environnementale liée aux transports.

La stratégie d'achats repose sur une sélection rigoureuse des fournisseurs. Elle intègre des critères techniques, économiques et sociétaux. Outre le respect des standards de qualité, de coût et de délai, une attention particulière est portée à la conformité aux référentiels environnementaux et sociaux. Des audits réguliers, l'analyse des certifications en vigueur, ainsi qu'un suivi des engagements en matière de RSE permettent d'évaluer en continu les partenaires du Groupe.

Au sein de LGMC, l'ensemble des acquisitions de biens et services fait l'objet d'un processus encadré qui garantit l'alignement avec les spécifications techniques et les normes qualité du Groupe. Les fournisseurs sont évalués chaque année selon une grille qui inclut la qualité de service, la conformité réglementaire et l'adhésion aux standards internationaux. Des audits

ciblés sont menés chez les fournisseurs non certifiés par une norme reconnue par la GFSI, afin d'attester du respect des exigences en matière de sécurité alimentaire et de food defense.

Distra met en œuvre une démarche partenariale avec ses fournisseurs. Cela vise à développer des pratiques d'approvisionnement alignées sur les valeurs du Groupe. Des visites sont systématiquement réalisées dans trois cas précis : l'homologation de nouveaux fournisseurs, l'investigation de réclamations qualité, et l'introduction de nouvelles technologies. Ces missions permettent d'analyser les écarts, de valider la conformité des installations et de consolider les plans d'action.

Aux États-Unis, Season Brand LLC applique un processus d'évaluation fondé sur des critères objectifs : qualité, capacité industrielle, compétitivité, et conformité aux certifications reconnues. L'ensemble des fournisseurs est soumis à des audits annuels, cette pratique garantit le respect des standards de durabilité et le maintien des accréditations en vigueur. Des standards de contrôle interne sont élaborés conjointement avec les partenaires, afin d'assurer une maîtrise de la qualité tout au long de la chaîne d'approvisionnement. La filiale met à disposition des consommateurs des informations détaillées relatives à la durabilité, à l'héritage de la marque et aux questions fréquentes, notamment sur l'origine des produits de la mer.



# Gouvernance

## Une gouvernance au service du développement

### Un système de gestion dual

Mutandis est une société en commandite par actions (SCA), régie par la loi n°5-96 du 13 février 1997. Elle est constituée d'un associé commandité et d'actionnaires commanditaires.

Mutandis est gérée par la société MUGEST (SARL AU), représentée par Monsieur Adil DOUIRI en sa qualité de Gérant.

### Rôles et compétences

Le Gérant est responsable de la gestion des activités de la société et agit dans son intérêt en vue de créer de la valeur durable pour toutes les parties prenantes. Il est appuyé dans ses missions par un Comité Exécutif.

Le Conseil de Surveillance, quant à lui, exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société. Cependant, il ne peut pas s'immiscer dans sa gestion. Afin d'accomplir sa mission, le Conseil de Surveillance peut conférer des mandats spéciaux à ses membres pour des objets déterminés, comme il peut créer des commissions en son sein. Il fixe la composition et les attributions des commissions ainsi créées. Celles-ci exercent leurs activités sous la responsabilité du Conseil de Surveillance.

Le Conseil dispose actuellement de deux comités qui l'aident dans l'exercice de sa mission de surveillance : le Comité d'Audit et de Rémunération et le Comité d'Investissement.



## La Gouvernance en chiffres



## Assiduité des membres du Conseil de Surveillance

	Réunions du Conseil de Surveillance
M. Zouhair Bennani*	3/3
M. Karim Ayouche	1/3
Mme Souad Benbachir	3/3
Mme Laila Bennis	3/3
M. Rachid Hadni	2/3
Mme Dayae Oudghiri	3/3
M. Luc André Rigouzzo**	
M. Azzeddine Guessous	3/3
M. Mohamed Tazi	3/3

\*Président du Conseil de Surveillance

\*\*M. Luc André Rigouzzo a démissionné le 5 août 2025

## Le Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance est constitué de 8 membres, tous non exécutifs, dont 2 administrateurs indépendants, personnes physiques. Il se réunit au moins 2 fois par an. Au cours de l'année 2025, il s'est réuni 3 fois.

### Composition du Conseil de Surveillance

#### M. Zouhair BENNANI

**Président et Membre du Conseil de Surveillance**

**Nationalité :** Marocaine  
**Nomination :** 14/03/2008  
**Échéance :** AG qui statuera sur les comptes de 2025

#### Biographie :

M. Zouhair Bennani est Président de Best Financière et de Retail Holding. M. Bennani est ingénieur en informatique et titulaire d'un diplôme de troisième cycle en management et ressources humaines de l'Université de la Sorbonne.

#### Total mandats : 23

BEST FINANCIÈRE, RETAIL HOLDING, LABEL VIE, HLV, MAXI LV, BEST HEALTH, SCRIM, MEGA V STORES MOROCCO, GFFS, MODES & NUANCES, ARADEI, RMK HOLDING, ECO MÉDIAS, MUTANDIS, MABIOTECH, CFG BANK, UNIMER, AMETHIS FINANCE, ANPME, CGEM, AMDM, MUTANDIS AUTOMOBILE, UNIVERS MOTORS PREMIUM.

Dont 5 sociétés faisant appel public à l'épargne.

#### Mme Souad BENBACHIR

**Membre du Conseil de Surveillance**

**Nationalité :** Marocaine  
**Nomination :** 17/03/2011  
**Échéance :** AG qui statuera sur les comptes de 2025

#### Biographie :

Mme Souad Benbachir est co-dirigeante de CFG Bank. Elle est diplômée de l'ESSEC Business School à Paris.

#### Total mandats : 15

CFG BANK, T CAPITAL GESTION, CFG IT, CFG CAPITAL, CFG DEVELOPPEMENT, CFG CROISSANCE, CFG GESTION, CFG GESTION PRIVÉE, ECOLOGIA, IMMORENTE INVEST, AMDIE, MUTANDIS SCA, MUTANDIS AUTOMOBILE, REIM PARTNERS, MUTRIS.

Dont 5 sociétés faisant appel public à l'épargne.

#### M. Azeddine Guessous

**Membre du Conseil de Surveillance**

**Nationalité :** Marocaine  
**Nomination :** 30/04/2023  
**Échéance :** AG qui statuera sur les comptes de 2025

#### Biographie :

M. Azeddine GUESSOUS est Président Directeur Général de Maghrebail depuis 2004. Il est également Administrateur de Bank of Africa, de RMA et d'Al Akhawayn. M. GUESSOUS est diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales de Paris (HEC Paris) et de l'Institut d'Études Politiques de Paris (IEP Paris).

#### Total mandats : 13

BANK OF AFRICA, BANK OF AFRICA Madrid, RMA, RISMA, Sonasid, MAROCAINE DES TABACS, Université Al Akhawayn, LOCASOM, SETTAVEX, MUTANDIS, MUTANDIS AUTO, ALMA PACK, ALMA BAT.

Dont 4 sociétés faisant appel public à l'épargne.

#### M. Rachid HADNI

**Membre du Conseil de Surveillance**

**Nationalité :** Marocaine  
**Nomination :** 25/03/2018  
**Échéance :** AG qui statuera sur les comptes de 2025

#### Biographie :

M. Rachid Hadni est Président de Label'Vie SA, société opérant dans le secteur de la distribution au Maroc.

#### Total mandats : 13

BEST FINANCIÈRE, RETAIL HOLDING, ARADEI CAPITAL, BE HOME, MEGA V STORES MOROCCO, HLV, MAXI LV, CDCI, DISTRANS CI, RETHIS, MEDWARE, LABEL VIE SA, MUTANDIS SCA.

Dont 2 sociétés faisant appel public à l'épargne.

#### M. Karim AYOUCHE

**Membre du Conseil de Surveillance**

**Nationalité :** Marocaine  
**Nomination :** 20/03/2014  
**Échéance :** AG qui statuera sur les comptes de 2025

#### Biographie :

M. Karim Ayouché est fondateur de Burj Finance, Burj Capital et Kay Holding.

#### Total mandats : 15

Kay Holding SARL, Soprima S.A, SPP S.A, CFG Bank Cotee, ARB Développement SARL, Concorde Finance SARL, 2KBuilding&Engineering SARL, Asukay Real Estate SARL, Hamkay SARL, Mutandis SCA, Mutandis Automobile SCA, Univers Motor Premium, Terra Immo, Omote SARL, Burj Capital SARL.

Dont 2 sociétés faisant appel public à l'épargne.

## Mme Laila BENNIS

### Membre du Conseil de Surveillance

**Nationalité :** Marocaine  
**Nomination :** 02/04/2020  
**Échéance :** AG qui statuera sur les comptes de 2025

#### Biographie :

Mme Laila Bennis, fondatrice de Naos Consulting, est experte en stratégie, politiques publiques et des secteurs du Retail et des FMCG.

Elle est diplômée de l'École Polytechnique Paris, de l'École des Mines de Paris et de Sciences Po Paris.

#### Total mandats : 5

AGENCE DE DÉVELOPPEMENT DU DIGITAL, NAOS CONSULTING, EDUCINVEST, DISTRA, MUTANDIS SCA.

Dont 1 société faisant appel public à l'épargne.

## Mme Dayae OUDGHIRI

### Membre du Conseil de Surveillance

**Nationalité :** Marocaine  
**Nomination :** 02/04/2020  
**Échéance :** AG qui statuera sur les comptes de 2025

#### Biographie :

Mme Dayae Oudghiri est Présidente fondatrice de la société Fulgurans, spécialisée dans l'accompagnement de dirigeants dans la prise de décisions stratégiques.

Elle est diplômée de l'École de commerce de Reims et titulaire de l'Executive MBA TRIUM (NYU-LSE-HEC).

#### Total mandats : 7

CIH MUTANDIS ARADEI CAPITAL ADM SONASID SBM OPCI SECUR RENDEMENT FPI-RFA HIA XLINKS MOROCCO SGTM

Dont 5 sociétés faisant appel public à l'épargne.

## M. Mohamed Tazi

### Membre du Conseil de Surveillance

**Nationalité :** Marocaine  
**Nomination :** 02/04/2020  
**Échéance :** AG qui statuera sur les comptes de 2025

#### Biographie :

M. Mohamed TAZI est fondateur et directeur du Laboratoire Tazi et gérant de la holding Patrimoine Gestion et Placements. Il est diplômé de la faculté de pharmacie de Nancy et détient un Certificat d'études spéciales de biochimie, hématologie, bactériologie, virologie et immunologie à l'université de Paris.

#### Total mandats : 5

PATRIMOINE GESTION ET PLACEMENTS, VENTEC MAROC, LABORATOIRE TAZI, MUTANDIS AUTOMOBILE, MUTANDIS SCA.

Dont 1 société faisant appel public à l'épargne.

## Critères d'indépendance

Mutandis a pris les dispositions 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.

## Parité

La représentation équilibrée des hommes et des femmes au sein du Conseil de Surveillance et au sein du Comité Exécutif est fortement recherchée par le groupe Mutandis. À ce jour, Mutandis compte 37,5 % de femmes au sein de son Conseil de Surveillance, soit 3 femmes parmi les 8 membres.

## Déontologie et prévention de la corruption

En matière de déontologie et de prévention de la corruption, Mutandis a veillé à se conformer à la réglementation marocaine et aux standards internationaux. Elle dispose ainsi d'un code déontologique qui fixe les règles à respecter par les personnes initiées en matière de conformité avec les lois et réglementations en vigueur, mais aussi en termes de gestion des conflits d'intérêts.

## Le Conseil de Surveillance est appuyé par deux comités

### Le Comité d'Audit et de Rémunération

Le Comité d'Audit et de Rémunération de Mutandis a été créé à l'initiative du Conseil de Surveillance. Ce comité a pour objet d'assurer une mission d'audit interne visant à s'assurer de la fiabilité de l'organisation comptable et financière, ainsi que de la maîtrise des risques. Il a également pour mission l'examen des rémunérations accordées aux dirigeants du groupe afin de s'assurer de leur conformité avec la réalité du marché de l'emploi. Il se réunit 2 fois par an.

#### Président :

Mme Dayae OUDGHIRI

#### Membres :

Mme Souad BENBACHIR HASSANI  
Mme Laila BENNIS

### Le Comité d'Investissement

Le Comité d'Investissement de Mutandis est une émanation du Conseil de Surveillance. Son rôle est d'étudier les nouveaux projets d'investissements de Mutandis dont le montant est supérieur à 30 Mdh.

Ce comité se réunit au besoin lorsqu'un investissement est envisagé.

#### Membres :

M. Rachid HADNI  
Mme Dayae OUDGHIRI

## La gérance

### Le Gérant

Mugest est une SARL à associé unique créée par Monsieur 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.

### Comité de Direction

Le Comité de Direction constitue l'instance de pilotage du groupe. Il rassemble autour du Gérant les responsables des activités Détergents et Boissons (DISTRA et EAE), Produits de la Mer (LGMC et ses filiales), Season, ainsi que de l'activité Export et développement et de l'activité Administrative et Financière du groupe. Le Comité de Direction examine et approuve les questions et décisions relatives à la stratégie et à l'organisation du groupe. Il adopte les politiques et procédures d'application générale pour l'ensemble du groupe.

### Comité Exécutif

Pour assurer l'exécution et la coordination de la stratégie décidée par le Comité de Direction, le groupe dispose d'un Comité Exécutif composé de 40 membres. Cette instance élargie assure le déploiement de la stratégie, la coordination opérationnelle entre les différentes activités, la communication transversale et la remontée de l'information terrain. Au cours de l'année 2025, ce Comité a tenu 2 réunions.

### Rémunération du gérant

Conformément aux statuts de Mutandis, la rémunération du Gérant est fixée par décision de l'associé commandité, après avis du Conseil de Surveillance.

### M. Adil DOUIRI

#### Fondateur et Gérant de Mutandis, Mars 2008

Diplômé de l'École Nationale des Ponts et Chaussées à Paris, M. Adil Douiri a cogéré pendant six 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, jusqu'en octobre 2007. Il a par la suite fondé Mutandis en avril 2008. Par ailleurs, M. Adil Douiri est administrateur de différentes sociétés, notamment de CFG Bank.

#### Mandats dans d'autres sociétés

MUGEST CFG BANK MUTANDIS SCA MUTANDIS AUTOMOBILE MUTRIS DISTRA LGMC EAE  
UNIVERS MOTORS ASIE RISMA MUTANDIS USA INC AVICAL

### M. Mohamed LAHLOU

#### Chargé de mission, Novembre 2009

M. Mohamed Lahlou a cumulé une expérience de 6 ans dans le conseil en stratégie en France chez Capgemini Consulting, Mercer (aujourd'hui Oliver Wyman), et A. T. Kearney où il occupait le poste d'Associate Senior. Il est ingénieur diplômé de l'École Centrale Paris. M. Lahlou 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 a également assumé la direction générale de l'activité jus depuis son acquisition par le groupe début 2017 jusqu'en 2021. À ce jour, M. Mohamed Lahlou est chargé de mission.

#### Mandats dans d'autres sociétés

BRAINBOW, BIAZ & TOUHAMI ASSOCIÉS, DISTRA, LGMC, EAE, MUTANDIS USA, MEMENTO.

### M. Omar RHARBAOUI

#### Directeur Général en charge de la stratégie et du développement, Mars 2008

Diplômé de l'École Centrale de Marseille puis de Sciences Po Paris, M. 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 ans, 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. M. 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.

#### Mandats dans d'autres sociétés

LGMC, Distra, EAE.

## Composition du Comité Exécutif (suite)

### Mme Fatima-Zahra MADIOUNI

#### Directeur Général en charge des fonctions support groupe, Mai 2016

Avant de rejoindre Mutandis, Mme 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. À 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 des Phosphates au poste de responsable normes et consolidation groupe. En mai 2016, elle a occupé le poste de Directrice administrative et financière groupe, elle est depuis début 2020 Directrice générale en charge des fonctions support groupe au sein de Mutandis. Mme Fatima-Zahra Mediouni est diplômée de l'EM Lyon.

#### Mandats dans d'autres sociétés

LGMC, DISTRA, EAE, UNIVERS MOTORS ASIE, UNIVERS MOTORS PREMIUM.

### M. Zakaria MADIOUNI

#### Directeur Général de LGMC (Produits de la mer), Novembre 2021

M. Zakaria Mediouni est ingénieur diplômé de Télécom ParisTech (2003). Il est Directeur Général de LGMC depuis novembre 2021. Précédemment, il était Directeur Général Adjoint en charge des opérations Amont (Pêche) de LGMC. Entre 2011 et 2017, il a occupé successivement les postes de responsable de la communication financière de Maroc Telecom puis de Directeur Technique des Réseaux du même opérateur. M. Zakaria Mediouni a également occupé des fonctions d'ingénieur technique et commercial pour l'équipementier Alcatel-Lucent.

#### Mandats dans d'autres sociétés

RIO GLACE, KAMA PÊCHE, DISTRA, EAE, BLUE FISH SOURCING, BLUE FISH MARINER, BLUE FISH FACTORY.

### M. Nabil BOUTALEB

#### Directeur Général de DISTRA (Détergents, Jus de Fruits et Eau en bouteille), Janvier 2022

Nabil Boutaleb est diplômé de l'INSA de Lyon. Il a débuté sa carrière en France au sein du groupe Arcelor Mittal puis a rejoint Procter & Gamble où il a passé près de 11 ans. Il a occupé des postes de responsabilités managériales au sein du hub de Casablanca pour l'Afrique du Nord, mais aussi en Suisse au niveau régional. Il a par la suite occupé le poste de Directeur général de Avon au Maroc avant de rejoindre le groupe Mutandis pour s'occuper de l'activité détergent et jus de fruits.

#### Mandats dans d'autres sociétés

LGMC, EAE.

### Mme. Meriem ZAIM-WADGHIRI

#### Président Directeur Général de Season, Septembre 2022

Mme Meriem ZAIM-WADGHIRI a décroché son baccalauréat à l'École Américaine de Casablanca avant de partir étudier aux États-Unis, où elle a obtenu une licence en administration des affaires. Mme ZAIM-WADGHIRI a consacré 18 années de sa carrière à Procter & Gamble, initialement en charge du marketing pour l'Afrique du Nord-Ouest, puis en intégrant le siège de P&G aux États-Unis. En 2022, elle a été nommée PDG de Season au sein de Mutandis.

#### Mandats dans d'autres sociétés

LGMC, DISTRA, EAE, MUTANDIS USA, SEASON LLC.

## Relations avec les actionnaires

Conformément aux exigences réglementaires, Mutandis informe régulièrement ses actionnaires par le biais de son site internet où sont répertoriées l'ensemble des publications légales exigées pour les sociétés cotées en bourse

Au cours de l'année 2025, Mutandis a publié ses informations financières selon le calendrier suivant :

Communiqué	Date de publication
Communiqué de presse relatif aux résultats financiers 2024	20 février 2025
Résultats financiers 2024 et avis de convocation à l'AGO du 8 avril 2025	21 février 2025
Communiqué de presse RFA 2024	04 mars 2025
Avis de convocation à l'AGE du 2 mai 2025	31 mars 2025
Communiqué de presse relatif à l'actionnariat de ses cadres dirigeants	31 mars 2025
Communiqué relatif aux indicateurs du 1 <sup>er</sup> trimestre 2025	05 mai 2025
Avis de 2 <sup>ème</sup> convocation à l'AGE du 11 juin 2025	07 mai 2025
Communiqué de presse relatif au dividende versé en 2025	05 juin 2025
Avis d'ajournement de l'AGE prévue le 11 juin 2025	09 juin 2025
Communiqué de presse relatif aux indicateurs du 2 <sup>ème</sup> trimestre 2025	04 août 2025
Communiqué de presse relatif aux résultats financiers du 1 <sup>er</sup> semestre 2025	08 septembre 2025
Communiqué de presse relatif aux indicateurs du 3 <sup>ème</sup> trimestre 2025	03 novembre 2025

L'ensemble des communiqués listés ci-dessus est disponible sur le site internet du groupe :

[www.mutandis.com](http://www.mutandis.com)

**04**

# Rapport & Comptes

# Rapport de Gestion

## MUTANDIS SCA

Société en Commandite par Actions au capital de 924.673.700 dirhams  
Siège Social : 22 Boulevard Abdelkrim Al Khattabi – Casablanca  
Immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro : 180 175

(Ci-après la « Société »)

### RAPPORT DE GESTION DU GÉRANT À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ANNUELLE EN DATE DU 8 AVRIL 2025

#### Chers Actionnaires,

Nous vous avons convoqués en Assemblée Générale Ordinaire Annuelle, conformément à la loi et aux statuts en vue de (i) vous exposer l'activité de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, les résultats de cette activité ainsi que nos perspectives d'avenir et (ii) soumettre à votre approbation les comptes de cet exercice et l'affectation du résultat qui ressort de ces comptes.

Le cabinet Forvis Mazars, représenté par Monsieur Adnane Loukili et le Cabinet Hdid & Associés, représenté par Monsieur Mohamed Hdid, Commissaires aux Comptes, vous donneront par ailleurs lecture de leurs rapports général et spécial.

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

#### 1 - Fait marquants de la Société durant l'exercice écoulé

Au plan opérationnel, l'année 2025 a été marquée par :

- Une activité industrielle impactée par une panne industrielle à Ain Ifrane ;
- Un fort recul de la disponibilité de sardine ;
- Une nette baisse du dollar (effet marges sur nos exportations et effet conversion des comptes de Season) ;
- Ces facteurs conjoncturels sont compensés par la contribution de notre participation dans CFG Bank (environ 4% de son capital), désormais cotée en bourse, impactant favorablement notre résultat financier.
- Le chiffre d'affaires s'élève à 2 022 Mdh (-4% vs 2024) et l'EBE à 315 Mdh (-10% vs 2024).

#### 2 - Evénements importants survenus depuis la date de clôture de l'exercice écoulé : N/A

#### 3 - Présentation des comptes annuels

##### 3.1 - Comptes sociaux

##### 3.1.1 - Compte de résultats

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

en Mdh	2024	2025
<b>Dividendes filiales</b>	<b>78</b>	<b>46</b>
Distra	53	31
LGMC	15	15
CMB Plastique	10	0
Autres produits opérationnels	31	28
Opex	-30	-25
Dotations aux amortissements	-1	0
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>78</b>	<b>48</b>
Résultat financier	-5	-3
Non Courant	125	147
IS	-1	-14
RNC Holding	197	178

Les principaux éléments constitutifs du résultat net social 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 28 Mdh ;
- Des charges communes à l'ensemble du groupe logées dans l'entité Mutandis pour 25 Mdh ;
- Des frais financiers en baisse à 3 Mdh ;
- Un non courant de 147 Mdh relatif principalement à la plus-value des titres CFG cotés en bourse.
- Il est à noter que le montant de l'is pour 2025 (et pour 2024) tient compte d'un abattement conditionné par le réinvestissement futur d'une partie des produits de cession d'actifs.

Au total, le résultat net social de la holding Mutandis ressort à 178 Mdh.

### 3.1.2 - Bilan

Actif (mdh)	31.12.2024	31.12.2025
Actif immobilisé net	1 572	1 712
Actif circulant	67	6
Trésorerie-Actif et prêts intra-groupe	238	183
<b>Total</b>	<b>1 877</b>	<b>1 901</b>

Passif (mdh)	31.12.2024	31.12.2025
Capitaux propres	1 343	1 423
Dettes de financement	513	455
Passif circulant	20	21
Autres provisions pour risque et charges	1	1
Trésorerie-Passif	0	0
<b>Total</b>	<b>1 877</b>	<b>1 901</b>

Au 31/12/2025 l'actif immobilisé net ressort à 1 712 Mdh contre 1 572 Mdh en 2024.

La trésorerie à fin 2025 s'élève à 183 Mdh y compris trésorerie placée auprès des filiales. La dette nette est de 272 Mdh.

### Echéancier du solde des dettes fournisseurs :

Conformément aux dispositions de la loi 32-10 complétant la loi n 15-95 formant Code de Commerce, la décomposition au 31 décembre 2025 du solde des dettes à l'égard des fournisseurs par date d'échéance se présente comme suit :

Mutandis SCA	Montant des dettes fournisseurs à la clôture	Montant des dettes non échues	Montant des dettes échues			
			Dettes échues de moins de 30 jours	Dettes échues entre 31 et 60 jours	Dettes échues entre 61 et 90 jours	Dettes échues de plus de 90 jours
31/12/2023	772 kdh	772 kdh	Néant	Néant	Néant	Néant
31/12/2024	6 094 kdh	6 094 kdh	Néant	Néant	Néant	Néant
31/12/2025	4 197 kdh	4 197 kdh	Néant	Néant	Néant	Néant

### 3.2 - Comptes consolidés

#### 3.2.1 - Compte de résultats consolidé

Compte de résultat consolidé	2024	2025
<b>chiffre d'affaires</b>	<b>2 116 550</b>	<b>2 021 823</b>
hygiène	763 978	761 382
produits de la mer	529 207	473 830
Season USA	488 510	528 744
Boissons	334 627	257 845
Autres	227	22
variation des stocks d'en-cours et produits finis	(3 675)	19 886
achats consommés	(1 186 127)	(1 219 312)
<b>Charges de personnel</b>	<b>(306 686)</b>	<b>(263 164)</b>
charges externes	(252 723)	(230 678)
impôts et taxes	(16 263)	(13 197)
autres produits de l'activité	1	26
EBE	351 077	315 384
<b>Dotations aux amortissements</b>	<b>(116 046)</b>	<b>(105 357)</b>
Dotations nettes de reprises aux provisions courantes	7 105	(503)
Autres produits et charges d'exploitation	(19 040)	(4 429)
Résultat Opérationnel Courant	223 096	205 096
<b>autres produits et charges opérationnels</b>	<b>37 301</b>	<b>(23 262)</b>
Résultat Opérationnel	260 397	181 834
<b>Résultat financier consolidé opérationnel</b>	<b>(47 928)</b>	<b>(13 841)</b>
Réévaluations d'actifs financiers non stratégiques		12 030
<b>Résultat financier consolidé</b>	<b>(47 928)</b>	<b>(1 811)</b>
résultat avant impôt	212 469	180 023
Total impôts sur les bénéfices	(53 821)	(53 249)
résultat après impôt	158 648	126 774
<b>résultat net total</b>	<b>158 648</b>	<b>126 774</b>
<b>part du groupe</b>	<b>159 408</b>	<b>126 161</b>
<b>Résultat net courant</b>	<b>128 158</b>	<b>140 412</b>

(\*) Les comptes proforma excluent l'activité bouteilles alimentaires, cédée en 2024 et incluent l'activité Eau, consolidée rétroactivement au 1<sup>er</sup> janvier 2023

(\*\*) Résultat net courant = Résultat net hors éléments à caractère non récurrents

- Un chiffre d'affaires consolidé de 2 022 Mdh, en baisse de -4% par rapport à 2024 ;
- L'EBE consolidé 2025 s'établit à 315 MDH, en baisse de -10% par rapport à 2024 :
  - L'accident industriel à Ain Ifrane est le principal contributeur à la baisse de l'EBE consolidé en 2025,
  - Le 2ème facteur de recul est la baisse des volumes de sardines disponibles et donc, la forte hausse du prix d'achat des sardines. Ce phénomène a coïncidé avec une baisse du dollar affectant nos prix de vente en dirhams. De ce fait, les prix de vente des conserves à l'export ont été ajustés à la hausse au cours du second semestre pour retrouver des marges normatives pour cette catégorie, avec effet année pleine en 2026.
  - Les marges réalisées dans l'hygiène continuent d'être à un niveau satisfaisant, compensant en partie les chocs défavorables.
  - L'installation d'une nouvelle ligne à l'usine de Ain Ifrane (T1 2026) devrait permettre le retour à des volumes normatifs pour la catégorie des boissons.
- Mutandis détient un peu plus de 4% du capital de CFG Bank, pour une valeur de marché actuelle d'environ 370 Mdh. CFG Bank est désormais cotée en bourse, impactant le résultat financier de Mutandis par un dividende et des gains en capital (mark to market). De ce fait, le résultat financier s'est établi à -14 Mdh en 2025, contre -48 Mdh en 2024, impactant favorablement le résultat courant. Ce dernier s'établit à 140 Mdh contre 128 Mdh en 2024 soit +10%.
- Le résultat net consolidé global y compris éléments à caractère exceptionnel s'établit en 2025 à 127 Mdh, du fait d'un résultat à caractère non courant de -14 Mdh, notamment dû au problème industriel rencontré à Ain Ifrane.

### 3.2.2 - Bilan consolidé

État de situation financière (Actif)		en KMAD	
	31.12.2024	31.12.2025	
Goodwill	495 497	495 497	
Immobilisations incorporelles	528 519	501 489	
Immobilisations corporelles	892 032	936 532	
Immeubles de placement	123 430	135 460	
Autres actifs financiers	3449 20	386 460	
<i>Dont Instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur</i>	<i>34118</i>	<i>382 087</i>	
<i>Autres actifs</i>	<i>3 501</i>	<i>43 73</i>	
Impôts différés	6 279	1 569	
<b>Actifs non-courants</b>	<b>2 390 728</b>	<b>2 457 058</b>	
Stocks et en-cours	378 794	28 8812	
Clients et comptes rattachés	284 650	257 538	
Comptes d'état	141 791	90 771	
Autres débiteurs	16 932	27 267	
Autres actifs courants	2 057	1 710	
VMP et autres placements	292 532	59 248	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	195 305	200 480	
<b>Actifs courants</b>	<b>1 312 062</b>	<b>925 826</b>	
<b>Total Actif</b>	<b>3 702 790</b>	<b>3 382 884</b>	

État de situation financière (Passif)		en KMAD	
	31.12.2024	31.12.2025	
Capital	924 674	924 674	
Réserves	525 466	500 552	
Résultat de l'exercice	112 705	126 161	
Total capitaux propres	1 562 845	1 551 387	
intérêts minoritaires	5 726	2 394	
Total intérêts minoritaires	5 726	2 394	
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>1 568 571</b>	<b>1 553 781</b>	
emprunts et dettes financières	1 111 265	931 815	
impôts différés	80 711	72 373	
autres passifs long terme	-	-	
total passifs non courants	1 191 975	1 004 188	
<i>emprunts et crédit à moins d'un an</i>	<i>55 045</i>	<i>94 706</i>	
dont intérêt courus et non échus	14 278	12 173	
banques (solde créditeurs)	317 260	222 429	
provisions (part à moins d'un an)	22 480	24 761	
dettes fournisseurs	364 612	340 577	
comptes d'état	62 123	67 837	
autres créditeurs	120 152	74 606	
<b>total passifs courants</b>	<b>942 244</b>	<b>824 915</b>	
<b>Total des passifs</b>	<b>2 134 219</b>	<b>1 829 103</b>	
<b>Total Passif</b>	<b>3 702 790</b>	<b>3 382 884</b>	

BFR Opérationnel = stocks+créances clients+créances d'état-dettes fournisseurs-dettes d'état  
 Les comptes proforma excluent l'activité bouteilles alimentaires, cédée en 2024 et incluent l'activité Eau, consolidée rétroactivement au 1<sup>er</sup> janvier 2023

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

- L'actif immobilisé s'élève à 2 457 Mdh en hausse de 66 Mdh . Cette hausse s'explique par les investissements réalisés en cours d'année ;
- Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 1 533 Mdh ;
- La dette nette bancaire s'établit à 828 Mdh contre 850 Mdh en 2024 ;
- Le BFR opérationnel s'établit à 233 Mdh contre 374 Mdh en 2024.

#### 4 - Investissements entrepris durant l'exercice écoulé

L'investissement décaissé en 2025, net des cessions et des subventions s'établit à 88 Mdh, revenant à un niveau normatif après l'achèvement des trois usines de Berrechid et de la nouvelle usine d'hydrolysats à Dakhla (261 Mdh de capex en 2024).

#### 5 - Arrêté des comptes 2025 :

Sont annexés à ce rapport de gestion les états financiers 2025 de Mutandis sca et de ses filiales, ainsi que les états financiers consolidés.

Les comptes sociaux de Mutandis sca, arrêtés par votre Gérant, font ressortir un bénéfice net de 178.435.469,97 Dirhams.

<b>Bénéfice Net Comptable de l'exercice :</b>	<b>178 435 469,97</b>	<b>dirhams</b>
<i>A déduire : Réserve légale -5%</i>	-8 921 773,50	dirhams
Bénéfice distribuable	169 513 696,47	dirhams
<i>Répartit comme suit:</i>		
Bénéfice distribuable revenant à l'associé commandité	1 695 136,96	dirhams
Bénéfice distribuable revenant aux actionnaires commanditaires	167 818 559,51	dirhams
<b>Bénéfice distribuable</b>	<b>169 513 696,47</b>	<b>dirhams</b>
<i>A déduire :</i>		
<b>Dividende à distribuer à l'associé commandité (1%)</b>	<b>-980 714,53</b>	<b>dirhams</b>
<b>Dividende à distribuer aux actionnaires commanditaires</b>	<b>-97 090 738,50</b>	<b>dirhams</b>
<b>10,5 dh / action (99%)</b>		
<b>Total à déduire</b>	<b>-98 071 453,03</b>	<b>dirhams</b>
<b>Reliquat reporté à nouveau</b>	<b>71 442 243,44</b>	<b>dirhams</b>
<i>Réparti comme suit :</i>		
Report à nouveau revenant à l'associé commandité	714 422,43	dirhams
Report à nouveau revenant aux actionnaires commanditaires	70 727 821,01	dirhams

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

#### 6 - Opérations ayant le caractère de conventions réglementées

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

Il s'agit des conventions suivantes :

- Convention de prestations managers entre Mutandis et ses filiales : mise à disposition d'un personnel de direction qualifié dans la filiale Distras et la facturation de son coût salarial y compris les primes majorées de 10% ;
- Convention de prestations de services entre Mutandis et ses filiales : intervention du Directeur export, Directeur Administratif et Financier ainsi que du Responsable Administratif et Financier de Mutandis auprès de Distras pour des missions de gestion, relation client Afrique et des missions

spéciales d'optimisation financière ;

- Convention de prestations de royalties entre Mutandis et ses filiales : facturation de 2% du Chiffre d'Affaires réalisé localement et 1,5% Chiffre d'Affaires réalisé à l'export par la filiale Distras pour l'utilisation de la marque avec effet au 1er janvier 2016 ;
- Convention de refacturation à l'identique de charges engagées pour le compte de certaines filiales (Distras, LGMC, et Mutandis USA) ;
- Convention de sous-location de Mutandis Automobile par Mutandis ;
- Convention de sous-location de Mugest par Mutandis ;
- Convention bilatérale de prêt emprunt avec Distras/ Convention de cash pooling et de compensation des dettes et des créances résultant des opérations d'avance et de distribution des dividendes ;
- Convention bilatérale de prêt emprunt avec LGMC/ Convention de cash pooling et de compensation des dettes et des créances résultant des opérations d'avance et de distribution des dividendes ;
- Convention de compte courant avec Mutandis USA ;
- Convention de prestation de services (accompagnement) avec CFG Bank ;
- Convention avec CFG Bank relative à l'acquisition du terrain et la construction du siège social de Mutandis ;
- Convention de rémunération de gestion conclue avec Mugest, gérant statutaire de Mutandis, représentée par Adil Douiri ;
- Engagement envers la Banque Centrale Populaire et AttijariWafa Bank concernant la délégation des dividendes distribués par Distras, LGMC, et Mutandis USA dans le cadre du crédit de 170 mdh octroyé pour le financement de l'acquisition de Season ;
- Engagement au profit de la SGMB et BOA dans le cadre d'un crédit octroyé à DISTRA pour un montant de 160 mdh, en vue 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.
- Engagement au profit de CFG BANK dans le cadre d'un crédit octroyé à LGMC en vue 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.

Fait à Casablanca, le 17 février 2025

Le Gérant

**La société «MUGEST-SARL AU»**

Représentée par M. Adil DOUIRI

# Comptes sociaux

Bilan Actif				
(Montants en dhs)	EXERCICE			EXERCICE PRÉCÉDENT
	Brut	Amortissements et Provisions	Net	Net
Immobilisations en non valeurs (A)	8 993 708,55	4 924 477,38	4 069 231,17	5 867 972,88
Frais préliminaires				
Charges à répartir sur plusieurs exercices	8 993 708,55	4 924 477,38	4 069 231,17	5 867 972,88
Primes de remboursement des obligations				
Immobilisations incorporelles (B)	3 304 281,89	3 139 842,23	164 439,66	98 587,79
Immobilisations en Recherche et Dev.				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3 304 281,89	3 139 842,23	164 439,66	98 587,79
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles (C)	10 081 388,41	4 679 993,65	5 401 394,76	1 063 821,46
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage				
Matériel de transport	325 247,77	314 249,40	10 998,37	14 382,49
Mobilier, Mat. de bureau, Aménag. Divers	5 059 795,12	4 365 744,25	694 050,87	1 049 438,97
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours	4 696 345,52		4 696 345,52	
Immobilisations financières (D)	1 702 888 265,10	346 390,27	1 702 541 874,83	1 564 474 500,78
Prêts immobilisés				
Autres créances financières	45 374 928,49		45 374 928,49	125 879 651,55
Titres de participation	1 657 513 336,61	346 390,27	1 657 166 946,34	1 438 594 849,23
Autres titres immobilisés				
Écarts de conversion actif (E)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentations des dettes de financement				
<b>TOTAL (A+B+C+D+E)</b>	<b>1 725 267 643,95</b>	<b>13 090 703,53</b>	<b>1 712 176 940,42</b>	<b>1 571 504 882,91</b>
Stocks (F)				
Marchandises				
Matières et fournitures consommables				
Produits en cours				
Produits intermédiaires et produits résiduels				
Produits finis				
Créances de l'actif circulant (G)	163 842 071,00		163 842 071,00	67 029 692,67
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	69 130,69		69 130,69	90 306,89
Clients et comptes rattachés	4 234 651,53		4 234 651,53	5 201 935,77
Personnel	84 228,93		84 228,93	266 701,51
État	1 121 324,63		1 121 324,63	2 205 628,81
Comptes d'associés				
Autres débiteurs	158 221 646,93		158 221 646,93	59 147 364,61
Comptes de régularisation- Actif	111 088,29		111 088,29	117 755,08
Titres valeurs de placement (H)	23 373 420,53		23 373 420,53	235 774 761,62
Écarts de conversion actif (I) Éléments circulants				63,81
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>187 215 491,53</b>		<b>187 215 491,53</b>	<b>302 804 518,10</b>
Trésorerie-Actif	1 440 455,38		1 440 455,38	1 935 945,67
Chèques et valeurs à encaisser				
Banques, T.G et C.C.P	1 424 892,85		1 424 892,85	1 919 456,88
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	15 562,53		15 562,53	16 488,79
<b>TOTAL III</b>	<b>1 440 455,38</b>		<b>1 440 455,38</b>	<b>1 935 945,67</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL I+II+III</b>	<b>1 913 923 590,86</b>	<b>13 090 703,53</b>	<b>1 900 832 887,33</b>	<b>1 876 245 346,68</b>

Bilan Passif		
(Montants en dhs)	EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
CAPITAUX PROPRES	1 423 375 630,48	1 343 011 613,54
Capital social ou personnel (1)	924 673 700,00	924 673 700,00
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé	924 673 700,00	924 673 700,00
Dont versé	924 673 700,00	924 673 700,00
Prime d'émission, de fusion, d'apport	189 082 853,39	189 082 853,39
Écarts de réévaluation		
Réserve légale	41 289 784,33	31 396 875,08
Autres réserves		
Report à nouveau (2)	89 893 822,79	
Résultat en instance d'affectation		
Résultat net de l'exercice (2)	178 435 469,97	197 858 185,07
Total des capitaux propres (A)	1 423 375 630,48	1 343 011 613,54
Capitaux propres assimilés (B)		
Subvention d'investissement		
Provisions réglementées		
Dettes de financement (C)	455 000 000,00	513 333 333,33
Emprunts obligataires	270 000 000,00	300 000 000,00
Autres dettes de financement	185 000 000,00	213 333 333,33
Provisions durables pour risques et charges (D)		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
Écarts de conversion-passif (E)		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>1 878 375 630,48</b>	<b>1 856 344 946,87</b>
Dettes du passif circulant (F)	21 128 765,93	19 302 594,55
Fournisseurs et comptes rattachés	4 197 143,87	6 094 897,93
Clients créditeurs, avances et acomptes		
Personnel	1 357 130,48	4 915 938,81
Organismes sociaux	467 925,51	864 837,80
État	11 306 185,78	2 199 066,99
Comptes d'associés		
Autres créanciers	800 595,05	1 007 124,75
Comptes de régularisation passif	2 999 785,24	4 220 728,27
Autres provisions pour risques et charges (G)	1 328 490,92	597 805,26
Écarts de conversion - passif (Éléments circulants) (H)		
<b>TOTAL II (F+G+H)</b>	<b>22 457 256,85</b>	<b>19 900 399,81</b>
Trésorerie-Passif		
Crédits d'escompte		
Crédits de trésorerie		
Banques (Soldes créditeurs)		
<b>TOTAL III</b>		
<b>TOTAL GÉNÉRAL I+II+III</b>	<b>1 900 832 887,33</b>	<b>1 876 245 346,68</b>

## Compte de Produits et Charges (Hors Taxes)

	DÉSIGNATION	OPÉRATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents			
		1	2			3= 1 + 2
EXPLOITATION	I Produits d'exploitation	30 540 614,08		30 540 614,08	37 345 598,04	
	Ventes de marchandises (en l'état)					
	Ventes de biens et services produits	26 478 848,07		26 478 848,07	28 956 334,04	
	Chiffre d'affaires	26 478 848,07		26 478 848,07	28 956 334,04	
	Variation de stocks de produits (+ ou -) (1)					
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même					
	Subventions d'exploitation					
	Autres produits d'exploitation	4 000 000,00		4 000 000,00	4 000 000,00	
	Reprises d'exploitation : transferts de charges	61 766,01		61 766,01	4 389 264,00	
	<b>TOTAL I</b>	<b>30 540 614,08</b>		<b>30 540 614,08</b>	<b>37 345 598,04</b>	
	II Charges d'exploitation	33 566 758,08		33 566 758,08	40 388 802,00	
	Achats revendus (2) de marchandises					
	Achats consommés (2) de matières et fournitures	182 748,84		182 748,84	145 978,23	
	Autres charges externes	14 780 881,82		14 780 881,82	16 441 144,27	
	Impôts et taxes	470 821,77		470 821,77	471 472,52	
	Charges de personnel	13 927 480,66		13 927 480,66	17 928 225,02	
Autres charges d'exploitation	1 142 857,14		1 142 857,14	1 428 571,00		
Dotations d'exploitation	3 061 967,85		3 061 967,85	3 973 410,96		
<b>TOTAL II</b>	<b>33 566 758,08</b>		<b>33 566 758,08</b>	<b>40 388 802,00</b>		
<b>III RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</b>	<b>-3 026 144,00</b>		<b>-3 026 144,00</b>	<b>-3 043 203,96</b>		
FINANCIER	IV Produits financiers	76 753 635,05		76 753 635,05	140 452 953,36	
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	51 051 918,00		51 051 918,00	83 558 477,16	
	Gains de change	139 797,85		139 797,85	125 199,02	
	Intérêts et autres produits financiers	18 137 924,90		18 137 924,90	9 197 590,69	
	Reprises financières : transferts de charges	7 423 994,30		7 423 994,30	47 571 686,49	
	<b>TOTAL IV</b>	<b>76 753 635,05</b>		<b>76 753 635,05</b>	<b>140 452 953,36</b>	
	V Charges financières	23 578 000,55		23 578 000,55	21 895 847,40	
	Charges d'intérêts	23 361 280,63		23 361 280,63	20 286 419,32	
	Pertes de change	216 719,92		216 719,92	78 743,15	
	Autres charges financières					
	Dotations financières				1 530 684,93	
	<b>TOTAL V</b>	<b>23 578 000,55</b>		<b>23 578 000,55</b>	<b>21 895 847,40</b>	
	<b>VI RÉSULTAT FINANCIER (IV - V)</b>	<b>53 175 634,50</b>		<b>53 175 634,50</b>	<b>118 557 105,96</b>	
	<b>VII RÉSULTAT COURANT (III + VI)</b>	<b>50 149 490,50</b>		<b>50 149 490,50</b>	<b>115 513 902,00</b>	
	NON COURANT	VIII PRODUITS NON COURANTS	281 465 199,59		281 465 199,59	361 442 177,16
		Produits de cessions d'immobilisations	281 217 350,08		281 217 350,08	361 257 902,50
Subvention d'équilibre						
Reprises sur subventions d'investissement						
Autres produits non courants		247 849,51		247 849,51	184 274,66	
Reprises non courantes : transferts de charges						
<b>TOTAL VIII</b>		<b>281 465 199,59</b>		<b>281 465 199,59</b>	<b>361 442 177,16</b>	
IX CHARGES NON COURANTES		139 436 504,12		139 436 504,12	278 273 221,09	
Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées		139 172 552,42		139 172 552,42	261 465 524,63	
Subventions accordées						
Autres charges non courantes		263 951,70		263 951,70	16 807 696,46	
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions						
<b>TOTAL IX</b>		<b>139 436 504,12</b>		<b>139 436 504,12</b>	<b>278 273 221,09</b>	
<b>X RÉSULTAT NON COURANT (VIII - IX)</b>		<b>142 028 695,47</b>		<b>142 028 695,47</b>	<b>83 168 956,07</b>	
<b>XI RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (VII+ ou - X)</b>		<b>192 178 185,97</b>		<b>192 178 185,97</b>	<b>198 682 858,07</b>	
<b>XII IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS</b>		<b>13 742 716,00</b>		<b>13 742 716,00</b>	<b>824 673,00</b>	
<b>XIII RÉSULTAT NET (XI - XII)</b>	<b>178 435 469,97</b>		<b>178 435 469,97</b>	<b>197 858 185,07</b>		
<b>XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)</b>	<b>388 759 448,72</b>		<b>388 759 448,72</b>	<b>539 240 728,56</b>		
<b>XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)</b>	<b>210 323 978,75</b>		<b>210 323 978,75</b>	<b>341 382 543,49</b>		
<b>XVI RÉSULTAT NET (total produits - total charges)</b>	<b>178 435 469,97</b>		<b>178 435 469,97</b>	<b>197 858 185,07</b>		

## État des Soldes de Gestion

		DÉSIGNATION	EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT	
I	1	Ventes de Marchandises (en l'état)			
	2	- Achats revendus de marchandises			
	=	MARGE BRUTES VENTES EN L'ÉTAT			
	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	26 478 848,07	28 956 334,04	
	II	3	Ventes de biens et services produits	26 478 848,07	28 956 334,04
		4	Variation stocks produits		
		5	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
	-	CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE (6+7)	14 963 630,66	16 587 122,50	
	III	6	Achats consommés de matières et fournitures	182 748,84	145 978,23
		7	Autres charges externes	14 780 881,82	16 441 144,27
	=	VALEUR AJOUTÉE (I+II+III)	11 515 217,41	12 369 211,54	
	IV	8	+ Subventions d'exploitation		
		9	- Impôts et taxes	470 821,77	471 472,52
	-	Charges de personnel	13 927 480,66	17 928 225,02	
	=	ÉXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)   OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)	-2 883 085,02	-6 030 486,00	
V	11	+ Autres produits d'exploitation	4 000 000,00	4 000 000,00	
	12	- Autres charges d'exploitation	1 142 857,14	1 428 571,00	
	13	+ Reprises d'exploitation, transferts de charges	61 766,01	4 389 264,00	
	14	- Dotations d'exploitation	3 061 967,85	3 973 410,96	
=	RÉSULTAT D'EXPLOITATION (+ou-)	-3 026 144,00	-3 043 203,96		
VII	+	RÉSULTAT FINANCIER	53 175 634,50	118 557 105,96	
	=	RÉSULTAT COURANT (+ou-)	50 149 490,50	115 513 902,00	
VIII	+	RÉSULTAT NON COURANT	142 028 695,47	83 168 956,07	
	15	- Impôts sur les résultats	13 742 716,00	824 673,00	
X	=	RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	178 435 469,97	197 858 185,07	
<b>- TABLEAU DE FORMATION DES RÉSULTATS (T.F.R)</b>					
I	1	Résultat net de l'exercice	178 435 469,97	197 858 185,07	
		Bénéfice +	178 435 469,97	197 858 185,07	
		Perte -			
	2	+ Dotations d'exploitation (1)	2 269 452,37	3 827 931,38	
	3	+ Dotations financières (1)		1 530 621,12	
	4	+ Dotations non courantes (1)			
	5	- Reprises d'exploitation (2)			
	6	- Reprises financières (2)	7 423 930,49	47 571 600,33	
	7	- Reprises non courantes (2)			
	8	- Produits des cessions d'immobilisation	281 217 350,08	361 257 902,50	
II	9	+ Valeurs nettes d'amortiss. Des immo. Cédées	139 172 552,42	261 465 524,63	
		CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	31 236 194,19	55 852 759,37	
I	10	- Distributions de bénéfices	98 071 453,03	97 381 966,98	
	II	=	<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>-66 835 258,84</b>	
			<b>-41 529 207,61</b>		

Tableau de Financement (Modèle Normal)				
I. SYNTHÈSES DES MASSES DU BILAN	Exercice	Exercice précédent	Exercice a - b	
			Emplois	Ressources
	b	a	c	d
Financement permanent	1 878 375 630,48	1 856 344 946,87		22 030 683,61
Moins actif immobilisé	1 712 176 940,42	1 571 504 882,91	140 672 057,51	
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	166 198 690,06	284 840 063,96	118 641 373,90	
Actif circulant	187 215 491,53	302 804 518,10		115 589 026,57
Moins Passif circulant	22 457 256,85	19 900 399,81		2 556 857,04
= BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	164 758 234,68	282 904 118,29		118 145 883,61
TRÉSORERIE NETTE (ACTIF -PASSIF) A - B	1 440 455,38	1 935 945,67		495 490,29
II. EMPLOIS ET RESSOURCES	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b>I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE</b>				
AUTOFINANCEMENT (A)		-66 835 258,84		-41 529 207,61
+ Capacité d'autofinancement		31 236 194,19		55 852 759,37
-Distributions de bénéfices	98 071 453,03		97 381 966,98	
CESSIONS ET RÉDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		361 744 998,58		404 232 289,59
+ Cessions d'immobilisations incorporelles				
+ Cessions d'immobilisations corporelles		480 000,00		7 688,50
+ Cessions d'immobilisations financières		280 737 350,08		361 250 214,00
+ Récupérations sur créances immobilisées		80 527 648,50		42 974 387,09
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)				
+ Augmentations de capital, apports				
+ Subvention d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D) (nettes de primes de remboursement)				400 000 000,00
<b>TOTAL I. RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>		<b>294 909 739,74</b>		<b>762 703 081,98</b>
<b>II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE</b>				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	355 217 780,31		75 746 787,90	
+ Acquisitions d'immobilisations incorporelles	99 518,48		101 987,37	
+ Acquisitions d'immobilisations corporelles	5 177 436,89		84 470,53	
+ Acquisitions d'immobilisations financières	349 917 899,50		75 560 330,00	
+ Augmentation des créances immobilisées	22 925,44		0,00	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	58 333 333,33		248 333 333,34	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)			4 576 211,15	
<b>TOTAL II. EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>413 551 113,64</b>		<b>328 656 332,39</b>	
<b>III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)</b>		<b>118 145 883,61</b>	<b>278 273 086,57</b>	
<b>IV. VARIATION DE LA TRÉSORERIE</b>		<b>495 490,29</b>	<b>155 773 663,02</b>	
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>413 551 113,64</b>	<b>413 551 113,64</b>	<b>762 703 081,98</b>	<b>762 703 081,98</b>

Principales Méthodes d'Évaluation Spécifiques à l'Entreprise	
Les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2025 ont été préparés dans le respect des principes comptables et en conformité avec les règles et les normes du CGNC.	
<b>I- ACTIF IMMOBILISÉ</b>	
<b>A- Évaluation à l'entrée</b>	
<b>1- Immobilisations en non valeurs</b>	
Les immobilisations en non-valeurs sont évaluées à leurs coûts d'entrée (somme des charges).	
<b>2- Immobilisations incorporelles</b>	
Elles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires).	
<b>3- Immobilisations corporelles</b>	
Elles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires).	
<b>4- Immobilisations financières</b>	
Quels que soient leur nature et leur classement comptable (titres de participation, autres titres immobilisés ...), les titres sont portés en comptabilité pour leur prix d'achat à l'exclusion des frais d'acquisition, lesquels sont inscrits directement dans les charges de l'exercice.	
Les titres de participation sont des titres stratégiques pour l'entité et dont la possession est durable.	
Les créances financières sont constatées à leur valeur nominale ou leur coût d'acquisition	
<b>B- Création des valeurs</b>	
<b>1- Méthodes d'amortissements</b>	
Les amortissements sont calculés sur la durée de vie estimée des actifs concernés selon le mode linéaire.	
Les immobilisations en non valeurs sont amorties totalement dès le 1er exercice, et fiscalement par fractions égales sur 5 ans. Elles sont maintenues à l'actif jusqu'à amortissement total fiscal.	
Les durées de vie prévues pour les immobilisations incorporelles et corporelles sont les suivantes :	
- Brevets : 3 à 5 ans	
- Matériel de transport : 5 ans	
- Matériel de bureau : 2 à 5 ans	
- Mobilier de bureau : 10 ans	
- Matériel informatique : 5 ans	
- Aménagement Agencements Installations : 10 ans	
- Autres immobilisations corporelles : 2 ans à 4 ans	
<b>2- Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation</b>	
Les titres de participation sont évalués en fonction de l'utilité que la participation présente pour l'entreprise ; dans cette utilité, il doit notamment être tenu compte des perspectives de rentabilité des titres, de la conjoncture économique des capitaux propres réels de la société contrôlée, des effets de complémentarité technique, commerciale ou économique susceptibles de résulter de la participation selon le niveau de celle-ci.	
Les valeurs mobilières de placement sont évaluées au cours moyen de bourse pondéré des volumes du dernier mois.	
La comparaison de la valeur d'entrée et de la valeur actuelle fait apparaître des plus-values ou des moins-values par catégories homogènes de titres (même nature, mêmes droits). Les plus-values ne sont pas comptabilisées ; les moins-values le sont sous forme de provisions pour dépréciation.	
<b>3- Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif</b>	
Les écarts de conversion sont calculés d'après le taux de change à la date de clôture.	
<b>II- ACTIF CIRCULANT</b>	
<b>A- Évaluation à l'entrée</b>	
<b>1- Stocks</b>	
Non applicable	
<b>2- Créances</b>	
Les créances sont valorisées à leur valeur nominale.	
<b>3- Titres et valeurs de placement</b>	
La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires.	
<b>B- Création des valeurs</b>	
<b>1- Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation</b>	
La valeur actuelle des valeurs mobilières de placement est évaluée au cours moyen du dernier mois si elles sont cotées ; à leur valeur probable de négociation si elles ne sont pas cotées.	
La comparaison de la valeur d'entrée et de la valeur actuelle fait apparaître des plus-values ou des moins-values par catégories homogènes de titres (même nature, mêmes droits). Les plus-values ne sont pas comptabilisées ; les moins-values doivent l'être, sous forme de provisions pour dépréciation.	
<b>2- Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif</b>	
Les écarts de conversion sont calculés d'après le taux de change à la date de clôture.	

## Principales Méthodes d'Évaluation Spécifiques à l'Entreprise (suite)

<b>III- FINANCEMENT PERMANENT</b>
<b>1- Méthodes de réévaluation</b>
Non applicable
<b>2- Méthodes d'évaluation des provisions réglementées</b>
Non applicable
<b>3- Dettes de financement permanent</b>
Les dettes de financement sont inscrites en comptabilité pour leur montant nominal.
<b>4- Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges</b>
Une provision pour risques et charges est constituée pour faire face à la charge future ou au risque créés au cours de l'exercice.
<b>5- Méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif</b>
Les écarts de conversion sont calculés d'après le taux de change à la date de clôture.
<b>IV- PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)</b>
<b>1- Dettes du passif circulant</b>
En vertu du principe du coût historique, les dettes sont inscrites en comptabilité pour leur montant nominal.
<b>2- Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges</b>
Une provision pour risques et charges est constituée pour faire face à la charge future ou au risque créés au cours de l'exercice.
<b>3- Méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif</b>
Les écarts de conversion sont calculés d'après le taux de change à la date de clôture.
<b>V- TRÉSORERIE</b>
<b>1- Trésorerie-Actif</b>
Les avoirs en espèces et en banques sont inscrits en comptabilité pour leur montant nominal.
<b>2- Trésorerie-Passif</b>
Les avoirs en espèces et en banques sont inscrits en comptabilité pour leur montant nominal.
<b>3- Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation</b>
Non Applicable

## Détail des Non-Valeurs

Compte Principal	Intitulé	Montant
<b>211</b>	<b>FRAIS PRÉLIMINAIRES</b>	
2111	Frais de constitution	
2112	Frais préalables au démarrage	
2113	Frais d'augmentation du capital	
2114	Frais sur opérations de fusions, scissions et transformations	
2116	Frais de prospection	
2117	Frais de publicité	
2118	Autres frais préliminaires	
<b>212</b>	<b>CHARGES À RÉPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES</b>	<b>8 993 708,55</b>
2121	Frais d'acquisitions des immobilisations	
2125	Frais d'émission des emprunts	4 576 211,15
2128	Autres charges à répartir	4 417 497,40
<b>213</b>	<b>PRIME DE REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS</b>	
2130	Primes de remboursements des obligations	
	<b>TOTAL</b>	<b>8 993 708,55</b>

## État des Changements de Méthodes

Nature des Changements	Justification des Changements	Influence sur le Patrimoine, la Situation Financière et les Résultats
<b>I CHANGEMENT AFFECTANT LES MÉTHODES D'ÉVALUATION</b>		
NÉANT	NÉANT	NÉANT
NÉANT	NÉANT	NÉANT
NÉANT	NÉANT	NÉANT
<b>II CHANGEMENT AFFECTANT LES RÈGLES DE PRÉSENTATION</b>		
NÉANT	NÉANT	NÉANT
NÉANT	NÉANT	NÉANT
NÉANT	NÉANT	NÉANT

## État des Dérogations

Indication des Dérogations	Justifications des Dérogations	Influence des Dérogations sur le Patrimoine, la Situation Financière et les Résultats
INDICATION DES DÉROGATIONS		
I- Dérogations aux principes comptables fondamentaux	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 et de cet exercice sont imputés sur la prime d'émission.	Imputation des frais liés à l'augmentation de capital au 31 décembre 2018 : - Impact sur la situation nette : - KMAD 17.237 - Impact sur le résultat : + KMAD 17.237
	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.  Ces frais totalisent KMAD 17.237 au 31 décembre 2018 et se composent de : - 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.	
	Le frais engagés dans le cadre de l'augmentation de Capital 2022 par l'émission des actions nouvelles ont été imputés sur le montant de la prime d'émission afférente à cette opération tel que décidée par la gérance di 10 février 2022.  Ces frais totalisent KMAD 7.242 au 31 décembre 2022 et se composent de : - Frais de communication pour KMAD 596 ; - Honoraires et débours des commissaires aux comptes, conseil et assistance juridique et fiscale d'experts comptables et avocats pour KMAD 1.639 ; - Commissions relatives à la souscription pour KMAD 4.955 ; - Frais de débours liés à l'opération pour KMAD 52.	Imputation des frais liés à l'augmentation de capital au 31 décembre 2022 : - Impact sur la situation nette : - KMAD 7.242 - Impact sur le résultat : + KMAD 7.242
	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. La réduction d'impôts sur les sociétés au titre de l'exercice 2020 s'élève à KMAD 301 .	Réduction de l'impôt sur les sociétés au titre de l'exercice 2019 de KMAD 408 Réduction de l'impôt au titre sur les sociétés de l'exercice 2020 de KMAD 967 Réduction de l'impôt sur les sociétés au titre de l'exercice 2021 de KMAD 301
	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. «	Étalement de la cotisation au fonds Covid-19 sur 5 ans
	La société a versé au cours de l'exercice 2023 une cotisation au Fonds spécial pour la gestion des impacts du séisme de KMAD 3.000. Cette contribution a été enregistrée en «Autres charges à répartir» étalée sur cinq ans. «	Étalement de la cotisation au fonds séisme sur 5 ans
II- Dérogations aux méthodes d'évaluation	Non applicable.	Non applicable.
III- Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	Voir ci-dessus.	Voir ci-dessus.

## Tableau des Immobilisations autres que Financières

NATURE	MONTANT BRUT DÉBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
<b>IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS</b>	<b>16 993 708,55</b>					<b>8 000 000,00</b>		<b>8 993 708,55</b>
Frais préliminaires								
Charges à répartir sur plusieurs exercices	16 993 708,55					8 000 000,00		8 993 708,55
Primes de remboursement obligations								
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>3 204 763,41</b>	<b>99 518,48</b>						<b>3 304 281,89</b>
Immobilisation en recherche et développement								
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3 204 763,41	99 518,48						3 304 281,89
Fonds commercial								
Autres immobilisations incorporelles								
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>5 330 466,33</b>	<b>5 177 436,89</b>			<b>426 514,81</b>			<b>10 081 388,41</b>
Terrains								
Constructions								
Installations techniques, matériel et outillage								
Matériel de transport	315 367,03	436 395,55			426 514,81			325 247,77
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	5 015 099,30	44 695,82						5 059 795,12
Autres immobilisations corporelles								
Immobilisations corporelles en cours		4 696 345,52						4 696 345,52
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>25 528 938,29</b>	<b>5 276 955,37</b>			<b>426 514,81</b>	<b>8 000 000,00</b>		<b>22 379 378,85</b>

## Tableau des Amortissements

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissement sur les immobilisations sorties	Cumul d'amortissement en fin d'exercice
	1	2	3	4 = 1 + 2 - 3
<b>IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS</b>	<b>11 125 735,67</b>	<b>1 798 741,71</b>	<b>8 000 000,00</b>	<b>4 924 477,38</b>
Frais préliminaires				
Charges à répartir sur plusieurs exercices	11 125 735,67	1 798 741,71	8 000 000,00	4 924 477,38
Primes de remboursement des obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>3 106 175,62</b>	<b>33 666,61</b>		<b>3 139 842,23</b>
Immobilisation en recherche et développement				
Brevets, marques droits et valeurs similaires	3 106 175,62	33 666,61		3 139 842,23
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>4 266 644,87</b>	<b>437 044,05</b>	<b>23 695,27</b>	<b>4 679 993,65</b>
Terrains				
Constructions				
Installations techniques; matériel et outillage				
Matériel de transport	300 984,54	36 960,13	23 695,27	314 249,40
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	3 965 660,33	400 083,92		4 365 744,25
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>18 498 556,16</b>	<b>2 269 452,37</b>	<b>8 023 695,27</b>	<b>12 744 313,26</b>

### Tableau des Plus ou Moins Values sur Cessions ou Retraits d'Immobilisations

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur net d'amortissements	Prix de cession	Plus Values	Moins values
03/01/2025	25100017000	12 016 872,87	0,00	12 016 872,87	30 021 351,00	18 004 478,13	
06/01/2025	25100017000	1 086 457,00	0,00	1 086 457,00	2 714 770,00	1 628 313,00	
07/01/2025	25100017000	4 486 926,31	0,00	4 486 926,31	11 066 400,00	6 579 473,69	
01/02/2025	23400000000	426 514,81	23 695,27	402 819,54	480 000,00	77 180,46	
10/03/2025	25100017000	539 089,62	0,00	539 089,62	1 328 881,08	789 791,46	
11/03/2025	25100017000	683 762,42	0,00	683 762,42	1 658 793,00	975 030,58	
13/03/2025	25100017000	940 655,41	0,00	940 655,41	2 260 600,00	1 319 944,59	
01/06/2025	25100080000	5 110 725,26	0,00	5 110 725,26	1 259,00		5 109 466,26
23/06/2025	25100017000	103 472 095,20	0,00	103 472 095,20	223 850 000,00	120 377 904,80	
02/10/2025	25100190000	10 433 148,79	0,00	10 433 148,79	7 835 296,00		2 597 852,79
<b>TOTAL</b>		<b>139 196 247,69</b>	<b>23 695,27</b>	<b>139 172 552,42</b>	<b>281 217 350,08</b>	<b>149 752 116,71</b>	<b>7 707 319,05</b>

### Tableau des Titres de Participation

Raison sociale de la société émettrice	N° IF	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur nette comptable	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
							Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
							6	7	8	
DISTRA	1068388	INDUSTRIE	126 072 900,00	100,00	442 842 428,79	442 842 428,79	31/12/2024	406 345 994,50	32 478 101,55	30 887 860,50
LGMC INDUSTRIE	1600029	INDUSTRIE	186 977 570,00	99,99	746 172 500,03	746 172 500,03	31/12/2024	187 907 898,80	-28 015 484,22	15 101 940,00
CFG BANK	1031055	FINANCE	700 159 200,00	4,44	269 802 183,19	269 802 183,19	31/12/2024	1 666 040 000,00	134 887 000,00	5 062 117,50
MUTANDIS AUTOMOBILE	15284989	HOLDING	134 352 100,00	0,69	1 391 126,28	1 044 736,01	31/12/2024	158 445 621,91	19 441 239,81	
MUTANDIS USA	2222	DISTRIBUTION	206 793 516,00	100,00	197 304 998,32	197 304 998,32	31/12/2024	427 487 797,48	80 255 971,52	0,00
<b>TOTAL</b>			<b>1 354 355 286,00</b>	<b>--</b>	<b>1 657 513 236,61</b>	<b>1 657 166 846,34</b>	<b>--</b>	<b>2 846 227 312,69</b>	<b>239 046 828,66</b>	<b>51 051 918,00</b>

### Tableau des Provisions

NATURE	MONTANT DÉBUT EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN EXERCICE
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	7 770 320,76					7 423 930,49		346 390,27
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	<b>7 770 320,76</b>					<b>7 423 930,49</b>		<b>346 390,27</b>
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)								
5. Autres Provisions pour risques et charge	597 805,26	792 515,48			61 766,01	63,81		1 328 490,92
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>597 805,26</b>	<b>792 515,48</b>			<b>61 766,01</b>	<b>63,81</b>		<b>1 328 490,92</b>
<b>TOTAL (A+B)</b>	<b>8 368 126,02</b>	<b>792 515,48</b>			<b>61 766,01</b>	<b>7 423 994,30</b>		<b>1 674 881,19</b>

## Tableau des Créances

Créances	Total	Analyse par Échéance			Autres Analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Échues et non recouvrées	Montants en Devises	Montants sur l'État et Organismes Publics	Montants sur les Entreprises liées	Montants Représentés par Effets
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISÉ</b>	<b>45 374 928,49</b>	<b>260 242,44</b>	<b>45 114 686,05</b>		<b>45 114 686,05</b>		<b>45 114 686,05</b>	
- Prêts immobilisés								
- Autres créances financières	45 374 928,49	260 242,44	45 114 686,05		45 114 686,05		45 114 686,05	
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>163 842 071,00</b>	<b>653 594,34</b>	<b>163 188 476,66</b>			<b>1 121 324,63</b>	<b>162 339 318,46</b>	
- Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	69 130,69		69 130,69					
- Clients et comptes rattachés	4 234 651,53		4 234 651,53				4 234 651,53	
- Personnel	84 228,93		84 228,93					
- État	1 121 324,63	647 014,34	474 310,29			1 121 324,63		
- Comptes d'associés								
- Autres débiteurs	158 221 646,93	6 580,00	158 215 066,93				158 104 666,93	
- Compte de régularisation actif	111 088,29		111 088,29					
<b>TOTAUX</b>	<b>209 216 999,49</b>	<b>913 836,78</b>	<b>208 303 162,71</b>		<b>45 114 686,05</b>	<b>1 121 324,63</b>	<b>207 454 004,51</b>	

## Tableau des Dettes

Dettes	Total	Analyse par Échéance			Autres Analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Échues et non payées	Montants en Devises	Montants sur l'État et Organismes Publics	Montants sur les Entreprises liées	Montants Représentés par Effets
<b>DE FINANCEMENT</b>	<b>455 000 000,00</b>	<b>380 000 000,00</b>	<b>75 000 000,00</b>					
- Emprunts obligataires	270 000 000,00	240 000 000,00	30 000 000,00					
- Autres dettes de financement	185 000 000,00	140 000 000,00	45 000 000,00					
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>21 128 765,93</b>		<b>21 128 765,93</b>		<b>43 855,30</b>	<b>11 444 462,48</b>	<b>585,60</b>	
- Fournisseurs et comptes rattachés	4 197 143,87		4 197 143,87		43 855,30			
- Clients créditeurs, avances et acomptes								
- Personnel	1 357 130,48		1 357 130,48					
- Organismes sociaux	467 925,51		467 925,51			138 276,70		
- État	11 306 185,78		11 306 185,78			11 306 185,78		
- Comptes d'associés								
- Autres créanciers	800 595,05		800 595,05				585,60	
- Comptes de régularisation - Passif	2 999 785,24		2 999 785,24					
<b>TOTAUX</b>	<b>476 128 765,93</b>	<b>380 000 000,00</b>	<b>96 128 765,93</b>		<b>43 855,30</b>	<b>11 444 462,48</b>	<b>585,60</b>	

## Tableau des Sûretés Réelles Données ou Reçues

Tiers Débiteurs ou Tiers Crédeurs	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et Lieu d'inscription	Objet (2)(3)	V.N.C. de la sûreté donnée
<b>Sûreté donnée</b>					
Nantissement de premier rang de 449 965 titres de la société Distra en faveur de la BPC et AWB dans le cadre du crédit de KMAD 170,000	170 000 000,00	Nantissement	21/7/2021	Nantissement	
Nantissement de premier rang de 92 861 titres de la société LGMC en faveur de la BoA dans le cadre du crédit de KMAD 20,000	20 000 000,00	Nantissement	17/7/2021	Nantissement	
Nantissement de premier rang de 153 813 titres de la société LGMC en faveur de la BCP dans le cadre du crédit de KMAD 50,000	50 000 000,00	Nantissement	17/6/2021	Nantissement	
Nantissement de 1 748 975 titres CFG Bank cotées en bourse en faveur de la CFG Bank dans le cadre du crédit lombard de KMAD 100,000	100 000 000,00	Nantissement	9/9/2024	Nantissement	
Engagement auprès de Maghrebail, au titre de 5 véhicules financés en leasing, pour un total de loyers de MAD 1 468 421,38 TTC	1 468 421,38				
<b>Sûreté reçue</b>					
	NÉANT	NÉANT	NÉANT	NÉANT	NÉANT

## Engagements Financiers Reçus ou Donnés Hors Opérations de Crédit-Bail

Engagements Donnés	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
<b>Engagement donné</b>		
Engagement au profit de CFG BANK dans le cadre d'un crédit octroyé à LGMC en vue 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	125 000 000	
Engagement au profit de la SGMB et BOA dans le cadre d'un crédit octroyé à DISTRA en vue 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	160 000 000,00	
Engagement envers la BCP et ATW concernant la délégation des dividendes par DISTRA, LGMC, et MUTANDIS USA dans le cadre du crédit octroyé pour le financement de l'acquisition de Season en Juillet 2021	170 000 000,00	
Engagement auprès de Maghrebail, au titre de 5 véhicules financés en leasing, pour un total de loyers de MAD 1 468 421,38 TTC	1 468 421,38	2 074 451,15
<b>Engagement reçu</b>		
Garantie Actif Passif donnée à Mutandis par les actionnaires cédant de filiales (fiscal et social)	Non défini	Non défini

## Tableau des Biens en Crédit-Bail

RUBRIQUES	Date de la première échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date du contrat	Durée théorique d'amort° du bien	Cumul des exercices précédents des redevances	Montant de l'exercice des redevances	Redevances restant à payer		Prix d'achat résiduel en fin du contrat	Observations
							À moins d'un an	À plus d'un an		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
BMW	15/12/2020	60	970 617,00	5	749 895,36	171 851,02	0,00	0,00	8 233,95	
MERCEDES	01/01/2021	60	803 223,51	5	560 876,72	164 159,04	95 759,44	0,00	102 112,28	
BMW	06/07/2021	60	828 285,00	5	541 871,60	13 546,79	0,00	0,00	104 938,20	
HONDA HM	01/07/2022	60	355 000,00	5	179 658,30	71 863,32	71 863,32	32 932,48	44 701,38	
Local à usage administratif	12/12/2022	144	47 160 734,25	12	3 997 351,88	3 019 363,87	2 115 868,71	41 908 631,49	22 115 041,92	
HONDA RV	01/05/2023	60	341 200,00	5	119 578,40	71 747,04	71 747,04	95 662,61	42 826,00	
<b>TOTAL</b>			<b>50 459 059,76</b>	--	<b>6 149 232,26</b>	<b>3 512 531,08</b>	<b>2 355 238,51</b>	<b>42 037 226,58</b>	<b>22 417 853,73</b>	--

### Détail des Postes du C.P.C.

	DÉSIGNATION	EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
	<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>		
611	<b>611 - Achats revendus de marchandises</b>		
	Achats de marchandises		
	Variation des stocks de marchandises (±)		
	<b>TOTAL</b>		
	<b>612 - Achats consommés de matières et fournitures</b>	<b>182 748,84</b>	<b>145 978,23</b>
	Achat de matières premières		
	Variation des stocks de matières premières (+/-)		
612	Achats de matières et fournitures consommables et d'emballages		
	Variation des stocks de matières, fournitures et emballages (+/-)		
	Achats non stockés de matières et de fournitures	182 748,84	145 978,23
	Achats de travaux, études et prestations de services		
	<b>TOTAL</b>	<b>182 748,84</b>	<b>145 978,23</b>
	<b>613/614 - *Autres charges externes</b>	<b>14 780 881,82</b>	<b>16 441 144,27</b>
	Locations et charges locatives	1 739 442,19	1 704 455,17
	Redevances de crédit-bail	3 512 531,08	2 773 673,43
	Entretien et réparations	234 471,81	423 308,20
	Primes d'assurances	63 413,26	83 757,71
	Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	1 532 090,21	1 828 138,25
613/614	Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	2 790 972,26	2 557 069,14
	Redevances pour brevets, marques, droits.....	70 756,96	51 107,79
	Transports		
	Déplacements, missions et réceptions	791 305,03	704 297,33
	Reste du poste des autres charges externes	4 045 899,02	6 315 337,25
	<b>TOTAL</b>	<b>14 780 881,82</b>	<b>16 441 144,27</b>
	<b>617 - * Charges de personnel</b>	<b>13 927 480,66</b>	<b>17 928 225,02</b>
617	Rémunération du personnel	12 176 102,06	15 772 434,01
	Charges sociales	1 738 381,60	2 144 041,01
	Reste du poste des charges de personnel	12 997,00	11 750,00
	<b>TOTAL</b>	<b>13 927 480,66</b>	<b>17 928 225,02</b>
	<b>618 - Autres charges d'exploitation</b>	<b>1 142 857,14</b>	<b>1 428 571,00</b>
618	Jetons de présence	1 142 857,14	1 428 571,00
	Pertes sur créances irrécouvrables		
	Reste du poste des autres charges d'exploitation		
	<b>TOTAL</b>	<b>1 142 857,14</b>	<b>1 428 571,00</b>
	<b>CHARGES FINANCIERES</b>		
638	<b>638 *Autres charges financières</b>		
	Charges nettes sur cessions de titres et valeurs de placement		
	Reste du poste des autres charges financières		
	<b>TOTAL</b>		
	<b>CHARGES NON COURANTES</b>	<b>263 951,70</b>	<b>16 807 696,46</b>
658	<b>658 - Autres charges non courantes</b>	<b>263 951,70</b>	<b>16 807 696,46</b>
	Pénalités sur marchés et débits		
	Rappels d'impôts (autres qu'impôts sur les résultats)		
	Pénalités et amendes fiscales et pénales	482,00	
	Créances devenues irrécouvrables		
	Reste du poste des autres charges non courantes	263 951,70	16 807 696,46
	<b>TOTAL</b>	<b>263 951,70</b>	<b>16 807 696,46</b>

### Détail des Postes du C.P.C. (suite)

	DÉSIGNATION	EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
	<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>		
711	<b>Ventes de marchandises</b>		
	Ventes de marchandises au Maroc		
	Ventes de marchandises à l'étranger		
	Reste du poste des ventes de marchandises		
	<b>TOTAL</b>		
	<b>Ventes de biens et services produits</b>	<b>26 478 848,07</b>	<b>28 956 334,04</b>
	Ventes de biens au Maroc		
	Ventes de biens à l'étranger		
712	Ventes des services au Maroc	26 456 848,08	28 934 334,03
	Ventes des services à l'étranger		
	Redevances pour brevets, marques, droits..		
	Reste du poste des ventes et services produits	21 999,99	22 000,01
	<b>TOTAL</b>	<b>26 478 848,07</b>	<b>28 956 334,04</b>
	<b>Variation des stocks de produits</b>		
713	Variation des stocks des biens produits (+/-)		
	Variation des stocks des services produits (+/-)		
	Variation des stocks des produits en cours (+/-)		
	<b>TOTAL</b>		
	<b>Autres produits d'exploitation</b>	<b>4 000 000,00</b>	<b>4 000 000,00</b>
718	Jetons de présence reçus	4 000 000,00	4 000 000,00
	Reste du poste des produits divers		
	<b>TOTAL</b>	<b>4 000 000,00</b>	<b>4 000 000,00</b>
	<b>Reprises d'exploitation transferts de charges</b>	<b>61 766,01</b>	<b>4 389 264,00</b>
719	Reprises	61 766,01	
	Transferts de charges		4 389 264,00
	<b>TOTAL</b>	<b>61 766,01</b>	<b>4 389 264,00</b>
	<b>PRODUITS FINANCIERS</b>		
	<b>Intérêts et autres produits financiers</b>	<b>18 137 924,90</b>	<b>9 197 590,69</b>
738	Intérêts et produits assimilés	16 233 930,32	7 889 557,45
	Revenus des créances rattachées à des participations		
	Produits nets sur cessions de titres et valeurs de placement	1 903 994,58	1 308 033,24
	Reste du poste intérêts et autres produits financiers		
	<b>TOTAL</b>	<b>18 137 924,90</b>	<b>9 197 590,69</b>

## Passage du Résultat Net Comptable au Résultat Net Fiscal

INTITULÉS	MONTANT (+)	MONTANT (-)
<b>I. RESULTAT NET COMPTABLE</b>		
Bénéfice net	178 435 469,97	
Perte nette		
<b>II. REINTEGRATIONS FISCALES</b>	<b>15 125 286,51</b>	
REINTEGRATIONS FISCALES COURANTES	1 118 618,81	
* Leasing non déductible	251 635,90	
* Dons	48 000,00	
* Amortissement non déductible	26 467,43	
* Provision pour risques	792 515,48	
RÉINTÉGRATIONS FISCALES NON COURANTES	14 006 667,70	
*Pénalités et amendes	482,00	
* Autres charges non courantes RAS	4 553,01	
* Autres charges non courantes	210 405,69	
* Contribution Sociale de Solidarité	48 511,00	
*IMPOTS SUR LES BENEFICES	13 742 716,00	
<b>III. DÉDUCTIONS FISCALES</b>		<b>51 113 684,01</b>
DÉDUCTIONS FISCALES COURANTES		51 113 684,01
* Dividendes		51 051 918,00
* Reprise provision pour risque non déductible		61 766,01
DÉDUCTIONS FISCALES NON COURANTES		82 039 534,26
* Abattement 70% sur plus-values sur titres		82 039 534,26
<b>TOTAL</b>	<b>193 560 756,48</b>	<b>133 153 218,27</b>
<b>IV. RÉSULTAT BRUT FISCAL</b>		
Bénéfice brut si T1> T2 (A)	60 407 538,21	
Déficit brut fiscal si T2> T1 (B)		
<b>V. REPORTS DEFICITAIRES IMPUTES (C) (1)</b>		
Exercice n-4		
Exercice n-3		
Exercice n-2		
Exercice n-1		
<b>VI - RÉSULTAT NET FISCAL</b>		
. Bénéfice net fiscal ( A - C) (OU)	60 407 538,21	
. Déficit net fiscal (B)		
<b>VII. CUMUL DES AMORTISSEMENTS FISCALEMENT DIFFÉRÉS</b>		
<b>VIII. CUMUL DES DÉFICITS FISCAUX RESTANT A REPORTER</b>		
Exercice n-4		
Exercice n-3		
Exercice n-2		
Exercice n-1		

## Détermination du Résultat Courant Après Impôts

I. DÉTERMINATION DU RÉSULTAT	MONTANT
<b>Résultat courant d'après C.P.C (+/-)</b>	<b>50 149 490,50</b>
Réintégrations fiscales sur opérations courantes ( + )	1 118 618,81
Déductions fiscales sur opérations courantes ( - )	51 113 684,01
<b>Résultat courant théoriquement imposable ( = )</b>	<b>154 425,30</b>
Impôt théorique sur résultat courant ( - )	35 131,76
<b>Résultat courant après impôts ( = )</b>	<b>50 114 358,74</b>
<b>II. INDICATION DU RÉGIME FISCAL ET DES AVANTAGES OCTROYÉS PAR LES CODES D'INVESTISSEMENTS OU PAR DES DISPOSITIONS LÉGALES SPÉCIFIQUES</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>- La société est régie par la législation commerciale et fiscale de droit commun</li> <li>- 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.</li> <li>- La réduction d'impôts sur les sociétés au titre de l'exercice 2020 s'élève à 301 KMAD.</li> <li>- La société bénéficie d'une réduction d'impôt sur les sociétés grâce au régime dérogatoire d'abattement applicable sur la plus-value réalisée lors de la cession des titres de participation.</li> </ul>	

## Détail de La Taxe sur La Valeur Ajoutée

NATURE	Solde au début de l'exercice	Opérations comptables de l'exercice	Déclarations T.V.A de l'exercice	Solde fin d'exercice
	(1)	(2)	(3)	(1+2-3=4)
<b>A. T.V.A. Facturée</b>	<b>585 097,26</b>	<b>6 635 372,28</b>	<b>6 790 699,00</b>	<b>429 770,54</b>
<b>B. T.V.A. Récupérable</b>	<b>492 042,33</b>	<b>1 213 430,52</b>	<b>1 469 573,19</b>	<b>235 899,66</b>
sur charges	481 972,52	931 940,58	1 307 174,88	106 738,22
sur immobilisations	10 069,81	281 489,94	162 398,31	129 161,44
<b>C. T.V.A. dûe ou crédit de T.V.A = (A - B)</b>	<b>93 054,93</b>	<b>5 421 941,76</b>	<b>5 321 125,81</b>	<b>193 870,88</b>

## Passif éventuel

PASSIF ÉVENTUEL
a- Les déclarations fiscales au titre de l'Impôt sur les Sociétés (IS), de la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA), de l'Impôt sur le Revenu (IR) des exercices 2022, 2023, 2024 et 2025 ne sont pas encore prescrites et pourraient faire l'objet d'un contrôle fiscal et d'éventuels redressements.
b- Les déclarations sociales au titre de la CNSS ne sont pas prescrites et pourraient faire l'objet de contrôle et d'éventuels redressements.
c- Notons qu'au titre de la période non prescrite, les rôles émis des autres impôts et taxe peuvent également faire l'objet de révisions.
d- Le non rapatriement à temps de créances nées sur l'étranger peut être source de passifs éventuels.

## Capital Social

Principaux associés		Ident. Fiscal	N° C.N.I.	N° C.E.	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nomin. de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
Nom, prénom	Associés					Ex. N - 1	Actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
	BANK OF AFRICA	1085112			140, Avenue Hassan II, Casablanca	832458	832458	100	83 245 800,00	83 245 800,00	83 245 800,00
DOURI ADIL			A806081		Complexe Anfa Place, Boulevard de la	639766	657291	100	65 729 100,00	65 729 100,00	65 729 100,00
	AMETHIS MAGHREB FUND SICAV	2222			11 - 13 Rue Jean Fischbach Leudelange	452916	452916	100	45 291 600,00	45 291 600,00	45 291 600,00
	ROYALE MAROCAINE D'ASSURANCE	1084830			83, Avenue des FAR, Casablanca	582355	582355	100	58 235 500,00	58 235 500,00	58 235 500,00
	AUTRES	0				6739242	6721717	100	672 171 700,00	672 171 700,00	672 171 700,00
<b>TOTAL</b>						<b>9246737</b>	<b>9246737</b>	<b>--</b>	<b>924 673 700,00</b>	<b>924 673 700,00</b>	<b>924 673 700,00</b>

## Tableau d'Affectation des Résultats Intervenues au cours de l'Exercice

A. ORIGINE DES RÉSULTATS À AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RÉSULTATS	MONTANT
Décision du 30/06/2024		Réserve légale	9 892 909,25
Report à nouveau		Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	197.858.185,07	Dividendes	98 071 453,03
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres prélèvements		Report à nouveau	89 893 822,79
<b>TOTAL A</b>	<b>197.858.185,07</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>197 858 185,07</b>

## Résultats et autres Éléments Caractéristiques de l'Entreprise au cours des Trois Derniers Exercices

Nature des Indications	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
<b>SITUATION NETTE DE L'ENTREPRISE</b>			
Capitaux propres plus capitaux propres assimilés moins immobilisations en non-valeurs	1 237 844 892,01	1 337 143 640,66	1 419 306 399,31
<b>OPÉRATIONS ET RÉSULTATS DE L'EXERCICE</b>			
1. Chiffre d'affaires hors taxes	34 562 633,14	28 956 334,04	26 478 848,07
2. Résultat avant impôts	30 528 167,72	198 682 858,07	192 178 185,97
3. Impôts sur les résultats	211 718,00	824 673,00	13 742 716,00
4. Bénéfices distribués (y compris les tantièmes) de l'exercice précédent	79 185 693,22	97 381 966,98	98 071 453,03
5. Résultats non distribués (mis en réserves ou en instance d'affectation)	451 853,93	0,00	99 786 732,04
<b>Nombre d'actions</b>	<b>9 246 737,00</b>	<b>9 246 737,00</b>	<b>9 246 737,00</b>
Résultat net par action ou part sociale de l'exercice	3,28	21,40	19,30
Bénéfices distribués par action ou part sociale de l'exercice précédent	8,50	10,50	10,50
<b>PERSONNEL</b>			
Montant des salaires bruts de l'exercice	15 227 150,13	15 772 434,01	12 176 102,06
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	15	17	15

## Tableau des Opérations en Devises Comptabilisées pendant l'Exercice

Nature	Entrée Contre Valeur en Dirhams	Sortie Contre Valeur en Dirhams
- Financement permanent		
- Immobilisations brutes		
- Rentrées sur immobilisations		
- Remboursement des dettes de financement		
<b>Produits</b>	<b>3 923 959,20</b>	
Interets sur avance mutandis usa	3 923 959,20	
<b>Charges</b>		<b>39 471,39</b>
Maintenance informatique		39 471,39
HONORAIRES		55 274,24
<b>TOTAL DES ENTRÉES</b>	<b>3 923 959,20</b>	
<b>TOTAL DES SORTIES</b>		<b>39 471,39</b>
<b>BALANCE DEVICES</b>		<b>3 884 487,81</b>
<b>TOTAL ( ÉGALITÉ )</b>	<b>3 923 959,20</b>	<b>3 923 959,20</b>

## Datations Et Événements Postérieurs

Date de clôture (1) 31/12/2025
Date d'établissement des états de synthèse (2) 16/02/2026
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice
(2) Justification en cas de dépassement du délais réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse
<b>ÉVÉNEMENTS NÉS POSTÉRIEUREMENT À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLE À CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIÈRE COMMUNICATION DES ÉTATS DE SYNTHÈSE</b>
<b>INDICATION DES ÉVÉNEMENTS</b>
Événements favorables Néant
Événements défavorables Néant

# Comptes consolidés

État de situation financière		en KMAD	
Actif	Exercice 31/12/2024	Exercice 31/12/2025	
Goodwill	495 497	495 497	
Immobilisations incorporelles	528 519	501 489	
Immobilisations corporelles	892 032	936 532	
Immeubles de placement	123 430	135 460	
Autres actifs financiers	344 920	386 460	
<i>Dont Instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur</i>	341 418	382 087	
<i>Autres actifs</i>	3 501	4 373	
Impôts différés	6 279	1 569	
Actifs non-courants	2 390 728	2 457 058	
Stocks et en-cours	378 794	288 812	
Clients et comptes rattachés	284 650	257 538	
Comptes d'état	141 791	90 771	
Autres débiteurs	16 932	27 267	
Autres actifs courants	2 057	1 710	
VMP et autres placements	292 532	59 248	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	195 305	200 480	
Actifs courants	1 312 062	925 826	
<b>Total Actif</b>	<b>3 702 790</b>	<b>3 382 884</b>	

Passif	Exercice 31/12/2024	Exercice 31/12/2025	
Capital	924 674	924 674	
Réserves	478 763	500 553	
Résultat de l'exercice	159 408	126 161	
Total Capitaux propres, part du groupe	1 562 845	1 551 387	
Intérêts minoritaires	5 726	2 394	
Total Intérêts minoritaires	5 726	2 394	
Total des capitaux propres	1 568 571	1 553 781	
Emprunts et dettes financières	1 111 265	931 815	
Impôts différés	80 711	72 373	
Autres passifs long terme	0	0	
Total Passifs non courants	1 191 975	1 004 188	
Emprunts et crédit à moins d'un an	55 045	94 706	
<i>Dont Intérêts courus et non échus</i>	14 278	12 173	
Banques (soldes créditeurs)	317 260	222 429	
Provisions (part à moins d'un an)	22 480	24 761	
Dettes fournisseurs	364 612	340 577	
Comptes d'État	62 123	67 837	
Autres créditeurs	120 724	74 606	
Total des passifs	2 134 219	1 829 103	
<b>Total Passif</b>	<b>3 702 790</b>	<b>3 382 884</b>	

Compte de résultat consolidé		en KMAD	
	31/12/2024	31/12/2025	
Chiffre d'affaires	2 116 550	2 021 823	
Hygiène	763 978	761 382	
Produits de la mer	529 207	473 830	
Season USA	488 510	528 744	
Boissons	334 627	257 845	
Autres	227	22	
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	-3 675	19 886	
Achats consommés	-1 186 127	-1 219 312	
Charges de personnel	-306 686	-263 164	
Charges externes	-252 723	-230 678	
Impôts et taxes	-16 263	-13 197	
Autres produits de l'activité	1	26	
<b>EBE</b>	<b>351 077</b>	<b>315 384</b>	
Dotations aux amortissements	-116 046	-105 357	
Dotations nettes de reprises aux provisions courantes	7 105	-503	
Autres produits et charges d'exploitation	-19 040	-4 429	
Résultat opérationnel courant	223 096	205 096	
Autres produits et charges opérationnels	37 301	-23 262	
Résultat opérationnel	260 397	181 834	
Résultat financier consolidé opérationnel	-47 928	-13 841	
<b>Réévaluations d'actifs financiers non stratégiques</b>		12 030	
<b>Résultat financier consolidé</b>	<b>-47 928</b>	<b>-1 811</b>	
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>212 469</b>	<b>180 023</b>	
<b>Impôts sur les bénéfices</b>	<b>-44 004</b>	<b>-48 809</b>	
<b>Impôts différés sur retraitements IFRS</b>	<b>-3 005</b>	<b>-2 035</b>	
<b>Autres Impôts différés</b>	<b>-6 812</b>	<b>-2 406</b>	
Total Impôts sur les bénéfices	-53 821	-53 249	
Résultat après impôt	158 648	126 774	
Résultat net total	158 648	126 774	
Part du groupe	159 408	126 161	
Résultat net courant	128 158	140 412	

Tableau de flux de trésorerie consolidés		en KMAD	
	31/12/2025	31/12/2024	
Capacité d'autofinancement	233 352	295 297	
Incidence de la variation du BFR	29 374	-19 393	
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	262 726	275 904	
Acquisitions/cessions de participation dans les filiales consolidées	-0	333 135	
Acquisition nette d'immobilisations incorporelles	-17 894	-29 261	
Acquisition nette d'immobilisations corporelles	-91 822	-229 060	
Acquisition nette des actifs financiers	5 892	4 506	
<i>Dont variation des prêts et avances consentis</i>	-875	4 409	
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-103 823	79 320	
Augmentation/réduction de capital	-4 449	1 629	
Cession (acquisition) nette d'actions propres	16 125	-9 927	
Dividendes payés aux actionnaires du groupe et aux minoritaires	-98 071	-97 383	
Variation de l'endettement	-195 681	-31 642	
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	-282 076	-137 322	
Incidence de la variation des taux de change	-8 000	1 296	
Incidence des changements de principes comptables	0	0	
Variation de la trésorerie	-131 174	219 198	
Trésorerie d'ouverture	156 300	-62 898	
Trésorerie de clôture	25 126	156 300	
(1) dont intérêts courus et non échus	-14 278	-22 944	
(2) dont intérêts courus et non échus	-12 173	-14 278	

## Tableau de variation des capitaux propres consolidés

	Capital	Primes liées au capital	Actions propres	Réserves de conversion groupe	Plus ou moins values sur réévaluation des actifs	Autres réserves et résultats consolidés	Total Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres
<b>Situation à l'ouverture de l'exercice 2024.12</b>	<b>924 674</b>	<b>275 119</b>	-	<b>35 015</b>	<b>149 117</b>	<b>22 592</b>	<b>1 406 517</b>	<b>4 950</b>	<b>1 411 468</b>
Incidence des changements de méthode comptable :	-	-	-	-	-	11	11		11
Situation ajustée à l'ouverture de l'exercice 2024.12	924 674	275 119	-	35 015	149 117	22 603	1 406 529	4 950	1 411 479
Réévaluation des immobilisations corporelle et incorporelles					-	-	-	-	-
Var. nette de juste valeur des instruments financiers	-	-	-	-	98 519	-	98 519	-	98 519
Résultat de la période	-	-	-	-	-	159 408	159 408	-760	158 648
<b>Total des pertes et profits de la période</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10 197</b>	<b>98 519</b>	<b>159 408</b>	<b>268 124</b>	<b>-760</b>	<b>267 364</b>
Dividendes versés	-	-68 129	-	-	-	-29 194	-97 324	-156	-97 480
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Situation à la clôture de l'exercice 2024.12</b>	<b>924 674</b>	<b>206 989</b>	-	<b>45 212</b>	<b>247 636</b>	<b>138 333</b>	<b>1 562 845</b>	<b>5 726</b>	<b>1 568 571</b>
<b>Situation à l'ouverture de l'exercice 2025.12</b>	<b>924 674</b>	<b>206 989</b>	-	<b>45 212</b>	<b>247 636</b>	<b>138 333</b>	<b>1 562 845</b>	<b>5 726</b>	<b>1 568 571</b>
Incidence des changements de méthode comptable :	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Situation ajustée à l'ouverture de l'exercice 2025.12	924 674	206 989	-	45 212	247 636	138 333	1 562 845	5 726	1 568 571
Réévaluation des immobilisations corporelle et incorporelles	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Var. nette de juste valeur des instruments financiers	-	-	-	-	-4 630	-	-4 630	-	-4 630
ECARTS DE CONVERSION	-	-	-	-53 189	-	-	-53 189	-	-53 189
Résultat de la période	-	-	-	-	-	126 161	126 161	613	126 774
Total des pertes et profits de la période	-	-	-	-53 189	-4 630	126 161	68 342	613	68 954
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-97 917	-97 917	-154	-98 072
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mouvements sur actions propres	-	-	-	-	-	18 781	18 781	-	18 781
Paiements en actions	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-	681	-1 344	-663	-3 791	-4 454
<b>Situation à la clôture de l'exercice 2025.12</b>	<b>924 674</b>	<b>206 989</b>	-	<b>-7 977</b>	<b>243 687</b>	<b>184 014</b>	<b>1 551 387</b>	<b>2 394</b>	<b>1 553 781</b>

# NOTES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

Sommaire		
1	Note 1 : Description de l'activité	4
	Note 2: événements significatifs intervenus au cours de l'exercice	4
1.1	Holding	4
1.2	Filiales	4
2	Note 3 : Règles et méthodes comptables	4
2.1	Référentiel comptable	4
2.2	Périmètre de consolidation	5
2.2.1	Périmètre au 31 décembre 2025	5
2.2.2	Périmètre au 31 Décembre 2024	5
2.2.3	Autres participations	5
2.3	Retraitements de consolidation	6
2.4	Date de clôture	6
2.5	Changement d'estimations comptables et erreurs	6
2.6	Goodwill	6
2.7	Principales Méthodes d'évaluation	7
2.7.1	Immobilisations incorporelles	7
2.7.2	Immobilisations corporelles	8
2.7.3	Immeubles de placement	10
2.7.4	Actifs non courants destinés à être abandonnés ou cédés	10
2.7.5	Stocks	10
2.7.6	Evaluation des créances clients	11
2.7.7	Autres débiteurs courants	11
2.7.8	Trésorerie et équivalents de trésorerie	11
2.7.9	Passifs financiers	12
2.7.10	Provisions	12
2.7.11	Coût d'emprunt	13
2.8	Passifs éventuels	13
2.9	Juste valeur	14
2.10	Impôts différés	15
2.11	Avantage au personnel	16
2.12	Produits des activités ordinaires	16
2.13	Actifs non courants détenus en vue de la vente et Activités destinées a être abandonnées	16
3	Détail des états financiers	16
3.1	Tableau des flux de trésorerie	16
3.2	Contrats de location	17
3.3	Actifs financiers	18
3.4	Résultat par action	18
3.5	Créances et dettes par échéance	19
3.6	segments opérationnels	19
4	Informations relatives aux parties liées	21
4.1	Relation entre les sociétés consolidées du groupe	22
4.2	Eléments de résultat relatifs aux opérations réalisées avec les parties liées	23
4.3	Autres transactions avec les parties liées non consolidées	23
5	Paiement fondé sur des actions	23
6	Devise de présentation des états financiers	23
7	Engagements hors bilan	24
7.1	Tableau des suretés réelles données ou reçues	24
7.2	Autres engagements financiers donnés ou reçus	25
8	Datation et événements postérieurs	26

## Note 1 : Description de l'activité

Fondé par Adil Douiri, Mutandis est un groupe industriel spécialisé dans les biens de consommation au Maroc. Mutandis vend aussi ses produits en Afrique, Europe, USA et au Moyen-Orient (environ 50% hors du Maroc).

Le Maroc, où Mutandis est né, est un pays en développement rapide, qui connaît une urbanisation rapide et une expansion soutenue de la classe moyenne, entraînant une augmentation constante de la consommation des ménages.

Mutandis a choisi d'investir dans des activités qui bénéficient de ces tendances, au Maroc d'abord, puis progressivement dans les autres continents.

Mutandis opère actuellement dans 4 catégories: Détergents, produits de la mer, boissons (jus de fruits & Ain Ifrane) et les activités sous la marque Season aux USA.

## Note 2 : Événements significatifs intervenus au cours de l'exercice

### 1.1 Holding

La holding a réalisé une plus value de cession sur sa participation dans CFG Bank.

### 1.2 Filiales

Au cours de l'exercice, la filiale Blue Fish Factory a achevé la construction d'une nouvelle usine à Dakhla, la filiale Kama a cédé un bateau et la filiale Blue Fish Marinier a acheté un bateau.

## Note 3 : Règles et méthodes comptables

### 2.1 Référentiel comptable

Les états financiers consolidés du Groupe MUTANDIS sont préparés en conformité avec les normes comptable internationales adoptées au sein de l'Union Européenne au 31 décembre 2025 et telles que publiées à cette même date.

Ces normes sont disponibles sur le site :

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm).

Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) et leurs interprétations SIC (Standard Interpretation Committee) et IFRIC (International Financial Reporting Interpretation Committee).

## 2.2 Périmètre de consolidation

### 2.2.1 Périmètre au 31 décembre 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>BOUEILLES ALIMENTAIRES</b>				
CMB	100,00%	100,00%	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

### 2.2.2 Périmètre au 31 décembre 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

### 2.2.3 Autres participations

Le groupe détient une participation dans le capital de CFG Bank inférieur à 5% du capital de celle-ci et non consolidée.

Le groupe ne détient pas d'intérêts dans des partenariats ou des entreprises associées.

### 2.3 Retraitements de consolidation

Les transactions intervenues au cours de l'exercice entre les différentes filiales ont été éliminées.

Les actifs et passifs réciproques ont été éliminés.

Les résultats internes ayant une incidence significative ont été retraités et éliminés. Il s'agit des résultats sur stock, du profit de cession d'immobilisations ou des dividendes.

### 2.4 Date de clôture

Date de clôture du Groupe est le 31 décembre. Cette date correspond à la date de clôture de toutes les filiales.

### 2.5 Changement d'estimations comptables et erreurs

Néant.

### 2.6 Goodwill

Le goodwill ou l'écart d'acquisition est défini comme étant la différence entre le coût du regroupement d'entreprise et la part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs.

Le goodwill a été évalué en dirhams marocains. Il fait l'objet d'un test de perte de valeur annuel.

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.

Les acquisitions du Groupe n'ont pas engendré d'écart d'acquisition négatif.

L'exercice 2009 a connu l'application de la révision de la norme IFRS 3 relative au regroupement d'entreprises à partir du 1er juillet 2009. De ce fait, les écarts d'acquisition générés par les filiales qui ont été acquises avant cette date ont été évalués conformément à l'ancienne norme.

En revanche, les écarts d'acquisition générés par les filiales CMB et LGMC ont été évalués sans tenir compte des frais d'acquisition conformément à la norme IFRS 3. Au 30 juin 2024, suite à la sortie du périmètre de la filiale CMB, l'écart d'acquisition correspondant a été déconsolidé.

Suite à l'application de la norme IAS 27 révisée, l'augmentation du taux d'intérêt du Groupe sur la société LGMC n'a pas d'incidence sur l'écart d'acquisition dans la mesure où cet écart a été comptabilisé pour son montant global en tenant compte des intérêts minoritaires. Il a en revanche une incidence sur la quote-part des intérêts minoritaires sur l'écart d'acquisition et sur les réserves du groupe.

L'intégration de la société Rio Glace dans le périmètre de consolidation du groupe a généré un écart d'acquisition comptabilisé globalement conformément à la norme IFRS 3.

L'écart d'acquisition fait l'objet d'un test de dépréciation annuel. Ce test est basé sur une actualisation des cash-flow futurs des différentes filiales au coût moyen pondéré du capital.

Pour les filiales : Blue Fish Factory, Blue Fish Sourcing, Blue Fish Marinier sont des créations, par conséquent, aucun écart d'acquisition n'a été constaté. En revanche, pour l'acquisition de la société Euro Africaine des Eaux, un écart d'acquisition a été comptabilisé.

Au 31 Décembre 2025, aucune provision n'a été constatée sur les écarts d'acquisition comptabilisés par le groupe.

Écarts d'acquisition actifs/Goodwill								en KMAD
	Exercice 2024.12	Entrées de périmètre	Sorties de périmètre	Autres variations de périmètre	Dotations de l'exercice	Variations des cours de change	Autres	Exercice 2025.12
Écart d'acquisition	495 497	-	-	-	-	-	-	495 497
Amt/Pertes val. écart d'acquisition	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Valeur Nette	495 497	-	-	-	-	-	-	495 497

### 2.7 Principales Méthodes d'évaluation

#### 2.7.1 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont essentiellement composées des brevets, marques et logiciels.

Ces immobilisations ont été comptabilisées au coût d'acquisition initial qui correspond au prix d'acquisition pour les éléments acquis et à la valeur d'apport pour les éléments ayant fait l'objet d'apport.

Au bilan, les immobilisations incorporelles figurent pour leur coût d'acquisition déduction faite des amortissements comptabilisés.

Toutes les immobilisations incorporelles comptabilisées sont amorties à des taux allant de 20% à 33% soit sur une durée d'utilité allant de 3 ans à 5 ans, à l'exception des immobilisations comptabilisées en fonds de commerce et des marques dont la durée d'utilité est indéterminée.

Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est indéfinie sont détaillées comme suit (montant en KMAD) :

Catégorie	Montant au début de l'exercice	Montant à la fin de l'exercice
Fonds de commerce	2 581	2 581
Marques	459 220	430 039

La durée d'utilité de ces immobilisations est indéfinie du fait de l'absence de restrictions juridiques concernant la durée d'utilisation du fonds de commerce ou des marques du groupe. Néanmoins, un test de dépréciation annuel est effectué afin de vérifier l'absence d'une dépréciation éventuelle.

Les immobilisations incorporelles ne sont pas soumises à des restrictions et n'ont pas fait l'objet de nantissement.

Immobilisations incorporelles									en KMAD
	Exercice 2024.12	Acquisitions	Cessions et retraits	Dotations de l'exercice	Variations des cours de change	Variations de Périmètre	Reclassements	Incidence des changements de méthodes	Exercice 2025.12
Immobilisations en Recherche et Développement	3 541	-	-	-	-	-	-	-	3 541
Brevets, marques et valeurs similaires	593 598	14 690	-	-	-29 281	-	-	-	579 007
Fonds de commerce	2 581	-	-	-	-	-	-	-	2 581
Immobilisations incorporelles en cours	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avances et acomptes versés/commandes d'immo.	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	23 084	3 204	-	-	-	-	-	-	26 287
<b>Total Immobilisations incorporelles</b>	<b>622 804</b>	<b>17 894</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-29 281</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>611 417</b>
Amt immo. en Recherche et Développement	-3 495	-	-	-95	-	-	-	-	-3 590
Amortissements Brevets, marques et valeurs similaires	-68 286	-	-	-4 022	-	-	30	-	-72 277
Amortissements des autres immobilisations incorporelles	-22 505	-	-	-11 555	-	-	-	-	-34 060
<b>Total Amortissements et provisions des immobilisations incorporelles</b>	<b>-94 285</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-15 672</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>30</b>	<b>-</b>	<b>-109 928</b>
<b>Total Valeur Nette</b>	<b>528 519</b>	<b>17 894</b>	<b>-</b>	<b>-15 672</b>	<b>-29 281</b>	<b>-</b>	<b>30</b>	<b>-</b>	<b>501 489</b>

## 2.7.2 Immobilisations corporelles

Dans le cadre de l'application de la norme IFRS 1 : première adoption des normes IFRS, les immobilisations acquises par les filiales antérieurement au 1er janvier 2008, ont été évaluées à leur coût historique suivant les méthodes d'évaluation préconisées par les normes comptables marocaines.

Pour les acquisitions d'immobilisations réalisées à partir du 1er janvier 2008, le Groupe a appliqué la norme IAS 16 relative aux immobilisations corporelles.

Ainsi, le coût d'acquisition est composé du prix d'achat et de tous les coûts directement attribuables au transfert de l'actif jusqu'à son lieu d'exploitation et à sa mise en état pour permettre son exploitation prévue.

Les consommations, au cours de l'exercice, de pièces de rechange qui prolongent la durée d'utilisation ou augmentent la valeur du bien concerné, ont été comptabilisées en immobilisations et amorties sur une période de 4 ans.

Au bilan, les immobilisations corporelles sont comptabilisées pour leur coût d'acquisition déduction faite des amortissements cumulés.

Les immobilisations sont amorties selon le mode linéaire, suivant les durées suivantes :

- Constructions : 20, 25 ou 30 ans, en fonction de la durée d'utilisation économique ;
  - Installations techniques, matériel et outillage : 10 à 15 ans pour les machines et les moules. Cette durée est ramenée à 8 ans pour les autres installations ;
  - Bateaux et bâtiments de mer : 20 ans ;
  - Matériel informatique : 5 ans à 6 ans 2/3 ;
  - Mobilier matériel de bureau : 5 ans à 10 ans ;
  - Matériel de transport : 5 ans ;
  - Autres mobiliers et aménagements divers : 5 ans à 8 ans.

Les taux d'amortissement sont arrêtés en fonction de l'utilisation de chaque filiale. Cependant, le groupe a procédé à une évaluation de la durée d'utilisation économique afin d'homogénéiser les durées d'amortissement.

Les immobilisations qui ont une durée de vie indéterminée, comme c'est le cas pour les terrains, ne font pas l'objet d'amortissement, mais plutôt d'un test de dépréciation dès l'apparition d'indices susceptibles de remettre en cause leur valeur comptable au bilan.

Les immobilisations corporelles n'ont pas fait l'objet de restrictions.

Immobilisations corporelles											en KMAD
	Exercice 2024 12	Acquisitions	Cessions et mises au rebut	Dotations de l'exercice	Variations des cours de change	Variations de Périmètre	Variations de la juste valeur	Reclassements	Incidence des changements de méthodes	Exercice 2025 12	
Terrains	63 518	-	-	-	-	-	-	-	-	63 518	
Constructions	345 490	24 671	-256	-	-132	-	-	23	11 326	381 123	
Installations tech, matériel & outillage	856 839	86 251	-100 271	-	-	-	-	11 879	-3 977	850 720	
Matériel de transport	115 836	6 122	-15 949	-	-	-8	-	-	-41	105 959	
Mobilier, matériel de Bureau et aménagements divers	41 279	1 181	-4	-	-291	-	-	-	-	42 166	
Immobilisations corporelles en cours	240 600	39 999	-125	-	-	-	-	5 013	-	285 488	
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	32 490	17 396	-	-	-	-	-	-28 915	-	20 971	
Autres immobilisations corporelles	13 346	700	-19	-	-916	-	-	-	-	13 112	
<b>Total Immobilisations corporelles</b>	<b>1 709 398</b>	<b>176 321</b>	<b>-116 623</b>	<b>-</b>	<b>-1 338</b>	<b>-8</b>	<b>-</b>	<b>-12 000</b>	<b>7 307</b>	<b>1 763 056</b>	
Amortissements des constructions	-171 435	-	14 357	-22 937	12	-	-	-	-112	-180 115	
Amortissements des installations techniques matériels et outillages	-563 534	-	54 247	-45 260	-	4 916	-	-	-	-549 632	
Amortissements du matériel de transport	-52 814	-	6 405	-16 387	-	-	-	-30	65	-62 761	
Amortissements du mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	-24 969	-	3	-2 302	261	-	-	-	-	-27 006	
Amortissements des autres immobilisations corporelles	-4 614	-	12	-2 799	390	-	-	-	-	-7 011	
<b>Total Amt/dép immobilisations corporelles</b>	<b>-817 366</b>	<b>-</b>	<b>75 024</b>	<b>-89 685</b>	<b>663</b>	<b>4 916</b>	<b>-</b>	<b>-30</b>	<b>-47</b>	<b>-826 525</b>	
<b>Total Valeur Nette Immobilisations corporelles</b>	<b>892 032</b>	<b>176 321</b>	<b>-41 599</b>	<b>-89 685</b>	<b>-675</b>	<b>4 907</b>	<b>-</b>	<b>-12 030</b>	<b>7 260</b>	<b>936 532</b>	

Les immobilisations corporelles comprennent des droits d'utilisations suite à l'application de la norme IFRS 16 « Contrats de location » ou des biens acquis par des contrats détaillé au niveau du paragraphe 3.2 contrats de location.

### 2.7.3 Immeubles de placement

Les immeubles de placement correspondent aux immobilisations corporelles non liées à l'exploitation.

Les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. La périodicité de réévaluation de la juste valeur est fixée à 2 années.

La juste valeur des immeubles de placement est déterminée par un expert dans le domaine. Cet expert est indépendant et dispose d'une qualification professionnelle pertinente et reconnue, et dispose des qualifications professionnelles lui permettant d'apprécier les immeubles en question.

Les immeubles de placement ne font pas l'objet de restrictions quant à leur utilisation. Il n'existe pas d'obligations contractuelles sur ces biens. Les immeubles de placement du groupe ne génèrent pas de loyers.

Le montant cumulé des immeubles de placement s'élève à KMAD 135 460 au 31 Décembre 2025.

Immeubles de placement											en KMAD
	Exercice 2024.12	Acquisitions	Cessions et mises au rebut	Dotations de l'exercice	Variations des cours de change	Variations de Périmètre	Variations de la juste valeur	Reclassements	Incidence des changements de méthodes	Exercice 2025.12	
Immeubles de placement	123 430	-	-	-	-	-	12 030	-	-	135 460	
Amortissements des immeubles de placement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>Total Valeur Nette Immeubles de placement</b>	<b>123 430</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12 030</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>135 460</b>	

### 2.7.4 Actifs non courants destinés à être abandonnés ou cédés

Ces actifs sont reclassés sur décision du management des filiales et de la holding.

Ils sont évalués au plus petits entre le coût amortis et la valeur nette de réalisation.

Au 31 Décembre 2025, le groupe ne dispose pas d'actifs non courants destinés à être abandonnés ou cédés.

### 2.7.5 Stocks

Les stocks sont évalués au plus bas de leur coût de revient ou de leur valeur nette de réalisation.

Le coût de revient correspond au coût d'acquisition ou aux coûts de production encourus pour amener les stocks dans l'état et à l'endroit où ils se trouvent. Ces derniers comprennent, sur la base d'un niveau normal d'activité, les charges directes et indirectes de production.

Le stock final et les sorties de stocks sont généralement calculés selon la méthode du coût moyen pondéré.

La valeur nette de réalisation des stocks correspond au prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité diminuée des coûts estimés pour achever les produits et les coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

En cas de dépréciation les matières ou produits jugés non conformes aux normes techniques, inutilisables ou obsolètes font l'objet d'une dépréciation. Les dépréciations sont comptabilisées parmi les charges d'exploitation courantes ou non courantes.

Les stocks ne font pas l'objet de nantissement ou de restriction en faveur de tiers.

Stocks en KMAD						
	Exercice 2025.12			Exercice 2024.12		
	Brut	Provision	Net	Brut	Provision	Net
Marchandises	88 053	-	88 053	178 029	-	178 029
Mat. premières, mat. et fournitures consommables	148 276	-5 936	142 340	161 031	-7 184	153 847
Biens et services en cours	729	-	729	1 024	-	1 024
Stocks de produits intermédiaires et finis	58 512	-822	57 690	48 240	-2 345	45 895
Total des stocks	295 570	-6 758	288 812	388 324	-9 529	378 794

### 2.7.6 Évaluation des créances clients

Les créances clients sont comptabilisées pour leur valeur nominale.

Le Groupe comptabilise une provision pour correction de valeur des créances clients lorsqu'il existe une probabilité objective de perte de crédit conformément à la norme IFRS 9.

### 2.7.7 Autres débiteurs courants

Les autres débiteurs divers correspondent à des créances à moins d'un an ne correspondant pas à des créances clients.

Une provision pour dépréciation est comptabilisée lorsque le montant actualisé des flux de trésorerie futurs est inférieur à la valeur comptable de créance.

### 2.7.8 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et équivalent de trésorerie, comprend :

- Les fonds en caisse ;
- Les chèques et valeurs à l'encaissement ;
- Les fonds déposés en banque.

Les découverts bancaires, crédits de trésorerie et les remboursements prévisionnels des dettes financières dont l'échéance est inférieure à 1 an sont comptabilisés en dettes financières courantes (soldes créditeurs des banques et emprunts et crédits à moins d'un an).

### 2.7.9 Passifs financiers

Les emprunts et autres passifs financiers porteurs d'intérêt sont évalués à leur valeur nominale.

Les dettes issues de la comptabilisation des contrats de location financement, sont comptabilisées en dettes financières en contrepartie de l'immobilisation corporelle concernée.

Dettes financières en KMAD							
	Exercice 2024.12	Augmentation	Remb.	Variations des cours de change	Variations de Périmètre	Autres	Exercice 2025.12
Emprunts obligataires	295 424	-	-30 000	-	-	-	265 424
Emprunts auprès des établissements de crédit	815 841	40 732	-121 970	-	-	-68 212	666 391
Autres emprunts et dettes assimilées	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières	1 111 265	40 732	-151 970	-	-	-68 212	931 815
Emprunts auprès établis. de crédit - part < 1 an	19 158	4 758	-31 974	-	-	-75 550	67 492
Autres emprunts et dettes assimilées < 1 an	11 609	4 668	-	-1 237	-	-	15 040
Emprunts obligataires < 1 an	-	-	-	-	-	-	-
Intérêts courus et non échus à payer	14 278	-	-2 104	-	-	-	12 173
Crédits de trésorerie	10 000	-	-10 000	-	-	-	-
Emprunts et crédit à moins d'un an	55 045	18 321	-49 611	-4 600	-	-75 550	94 706
Banques (solde créditeurs)	317 260	-	-94 831	-	-	-	222 429
Emprunts et dettes financières	1 483 569	50 158	-287 516	-4 600	-	-7 338	1 248 949

### 2.7.10 Provisions

Les provisions sont comptabilisées lorsqu'il existe une obligation légale ou implicite envers un tiers qui se traduira par une sortie de ressources, sans contrepartie attendue, nécessaire pour éteindre cette obligation et pouvant être estimée de façon fiable.

Les provisions comptabilisées par la société concernent certains actifs : clients et stocks. Le montant de ces provisions est destiné à couvrir les pertes éventuelles liées au recouvrement ou à la réalisation des stocks.

Les provisions concernent également certaines obligations notamment fiscales, pour lesquelles, le groupe ne dispose pas de visibilité quant à leurs échéances.

Provisions en KMAD									
	Exercice 2024.12	Dotations de l'exercice	Reprise (prov. utilisée)	Reprise (prov. non utilisée)	Variations des cours de changes	Variations de périmètre	Reclassements	Incidences des changements de méthodes	Exercice 2025.12
Provisions pour litiges - part à moins d'un an	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Provisions pour risques	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres provisions pour risques et charges	22 480	3 317	-1 036	-	-	-	-	-	24 761
Total Provisions pour charges	22 480	3 317	-1 036	-	-	-	-	-	24 761

Dépréciation de l'actif circulant									
en KMAD									
	Exercice 2024.12	Dotations de l'exercice	Reprise (prov. utilisée)	Reprise (prov. non utilisée)	Variations des cours de changes	Variations de périmètre	Reclassements	Incidences des changements de méthodes	Exercice 2025.12
Provisions pour dépréciation des Marchandises	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisions pour dépréciations des Mat. et four.	-7 184	-1 464	2 711	-	-	-	-	-	-5 936
Provisions pour dépréciation des produits en cours	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prov. pour dép. des pdts intermédiaires et pdts finis	-2 345	-822	2 345	-	-	-	-	-	-822
Total Dépréciations des stocks et en-cours	-9 529	-2 286	5 057	-	-	-	-	-	-6 758
Provisions pour dép. des cptes clients ratt.	-22 500	-7 263	7 108	-	-	-	-	-	-22 656
Total Dép. s/créances clients et cptes. rattachés	-22 500	-7 263	7 108	-	-	-	-	-	-22 656
Amt des Primes de remb. des obligations	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisions pour dép. des titres et valeurs de placements	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Dép. valeurs mobilières de placement	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total dépréciation des autres débiteurs	-2	-	-	-	-	-	-	-	-2
Total - Dépréciation de l'actif circulant	-32 032	-9 549	12 165	-	-	-	-	-	-29 416

### 2.7.11 Coût d'emprunt

Les coûts d'emprunt liés à l'acquisition ou la production d'un actif sont intégrés au coût de cet actif.

Au cours de l'exercice 2024, les coûts des emprunts affectés aux coûts d'acquisition des actifs s'élèvent à KMAD 2.116.

Pour l'exercice 2025, les coûts des emprunts affectés aux coûts d'acquisition des actifs s'élèvent à KMAD 6.610.

### 2.8 Passifs éventuels

Les sociétés du groupe pourraient faire l'objet de contrôles fiscaux pour les exercices non prescrits.

## 2.9 Juste valeur

Le groupe ne détient pas de passif évalué à la juste valeur.

Les actifs évalués à la juste valeur sont composés de :

- Les immeubles de placement : la juste valeur de ces actifs est fondée sur des données non observables. La juste valeur des immeubles de placement est déterminée par un expert dans le domaine. Cet expert est indépendant et dispose d'une qualification professionnelle pertinente et reconnue, et dispose des qualifications professionnelles lui permettant d'apprécier la valeur des immeubles en question. Il se base sur sa connaissance du marché ainsi que sur les informations qu'il peut récupérer sur des transactions similaires.
- Les valeurs mobilières de placement et autres placements, sont évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat. La juste valeur de ces actifs est basée sur des données observables : marché actif par exemple ou assimilé...
- Les actifs financiers non courants comprennent
  - o des instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur par les capitaux propres. Les données concernant la juste valeur de ces actifs sont fondées sur des données observables sur un marché actif.
  - o des actifs évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat.

L'impact des évaluations sur le résultat (en KMAD avant impôts différés) est détaillé comme suit :

Catégorie	Méthode de valorisation	Impact à l'ouverture	Impact sur la période	Impact à la clôture
VMP et autres placements	Prix observable sur un marché actif	+7 168	-6 742	426
Actifs financiers par le biais du compte de résultat	Prix observable sur un marché actif	-	+45 665	+45 665
Immeubles de placement	Rapport d'expert	+116 582	+12 030	+128 612

Aucun impact significatif n'a été observé sur actifs, du fait que généralement, le groupe procède à ces placements le dernier jour de l'exercice.

L'impact des évaluations sur **les autres éléments du résultat global** (avant impôts différés) est détaillé comme suit :

Catégorie	Méthode de valorisation	Impact à l'ouverture	Impact sur la période	Impact à la clôture
Instruments de capitaux propres	Prix observable sur un marché actif	+233 718	+9 981	+243 699

### 2.10 Impôts différés

Les impôts différés actifs proviennent des différences temporelles déductibles entre les valeurs comptables et fiscales des actifs et passifs.

Les impôts différés sur déficits fiscaux ne sont pas activés quel que soit leur origine.

Pour les sociétés réalisant des opérations imposables et des opérations non imposables, le taux d'impôt est calculé suivant le taux d'imposition moyen généré au cours du dernier exercice comptable.

La politique de distribution des dividendes n'a pas d'impact sur l'impôt sur le résultat du groupe.

Impôts différés						en KMAD
	Exercice 2024.12	Incidence résultat	Variations des cours de change	Variations de périmètre	Autres	Exercice 2025.12
Impôts différés - actif	6 279	-4 197	-513	-	0	1 569
Impôts différés - passif	80 711	-2 599	-	-	-5 739	72 374
Solde net d'impôt différé	-74 432	-1 598	-513	-	5 739	-70 804

	Exercice 2024.12	Incidence résultat	Variations des cours de change	Variations de périmètre	Autres	Exercice 2025.12
ID / différences temporaires	4 362	-2 184	-	-	0	2 177
ID / Autres retraitements.	-81	-	-	-	206	125
Activation de reports déficitaires	0	-	-	-	-	0
ID sur écart d'évaluation 100%	-12 918	-	-	-	0	-12 918
ID/ autres retraitements IFRS (*)	-17 008	-3 306	-	-	-206	-20 520
ID / Annulation frais d'établissement	310	-625	-	-	0	-315
ID / Annul. des écarts de conv. & prov. de change	5 983	-4 035	-513	-	0	1 434
ID / Retraitement du crédit-bail locataire	-109	779	-	-	0	670
ID/ Retrait. juste valeur instrum. financiers	-55 242	7 764	-	-	5 739	-41 739
Solde net d'impôt différé par Nature	-74 432	-1 598	-513	-	5 739	-70 804

(\*) Ce Poste comprend les impacts de l'application de la norme IFRIC 23

Impôts sur les bénéfices / ventilation impôt exigible/différé		
	Exercice 2025.12	Exercice 2024.12
Impôt différé		-9 817
Impôts sur les bénéfices		-40 607
Cohésion de Solidarité Sociale		-3 396
Impôts sur les bénéfices		-53 821

### 2.11 Avantage au personnel

Conformément à la norme IAS 19 : avantages au personnel, le groupe est soumis au régime à cotisation définies.

De ce fait le montant des cotisations comptabilisées au cours de la période s'élève à KMAD 37.142.

### 2.12 Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires sont composés des catégories suivantes :

- Ventes de marchandises ;
- Ventes de biens et services produits.

### 2.13 Actifs non courants détenus en vue de la vente et Activités destinées à être abandonnées

Au 31 Décembre 2025, le groupe ne dispose pas d'activités destinées à être abandonnées.

## 3 Détail des états financiers

### 3.1 Tableau des flux de trésorerie

· Au cours de l'exercice le groupe a réalisé les transactions suivantes sans flux de trésorerie :

en KMAD	31 Décembre 2024	31 Décembre 2025
Acquisition d'immobilisation par des contrats de crédit-bail et contrats de locations	77 331	45 490

· Les montants correspondants à de la trésorerie et équivalents de trésorerie sont disponibles et n'ont pas fait l'objet d'aucune restriction.

· Au cours de l'exercice, le groupe n'a pas procédé à l'acquisition de nouvelles filiales.

### 3.2 Contrats de location

Les contrats de location sont analysés conformément à la norme comptable IFRS 16 « Contrats de location ».

Les actifs détenus en vertu d'un contrat de location sont comptabilisés en tant qu'actif au plus faible de la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location et de leur juste valeur, déterminée au commencement du contrat de location. Le passif correspondant dû au bailleur est enregistré au bilan en tant qu'obligation issue du contrat de location, en passifs financiers.

Les contrats de location signés par le groupe ne comprennent pas de restrictions concernant l'utilisation des actifs, ou de limitation quant à la politique du groupe en matière de dividende, d'endettement... Les contrats de location financement ne comprennent pas également des loyers conditionnels, et la valeur résiduelle correspond à 1% du montant hors taxes.

Les immobilisations ayant fait l'objet de contrat de location financement sont amorties sur la durée d'utilité des biens. Les droits d'usage issus des contrats de location sont amortis en fonction de la durée du contrat.

Les contrats de location simple signés par le groupe ne comprennent pas de restrictions concernant l'utilisation des actifs, ou de limitation quant à la politique du groupe en matière de dividende, d'endettement... ces contrats ne comprennent pas également des loyers conditionnels, et ne comprennent pas d'option d'achat. Ils sont généralement conclus pour une durée déterminée avec tacite reconduction pour les contrats portant sur des biens immeubles la période de préavis est généralement de 6 mois.

Concernant les contrats portant sur des biens meubles, ils concernent essentiellement le matériel de transport. La durée de ces contrats est de 48 mois. Dans ce cas, l'utilisation du matériel est plafonnée à un kilométrage déterminé par véhicule, ce qui peut générer complément de rémunération.

Immobilisations corporelles en crédit bail/contrats de location										en KMAD	
	Ouverture	Acquisitions	Cessions	Dotations de l'exercice	Variations des cours de change	Variations de périmètre	Reclassements et mises au rebut	Incidence des changements de méthodes	Clôture		
Constructions	62 598	21 211	(256)	-	-	-	-	11 326	94 880		
Installations tech, matériel & outillage	53 657	1 072	(1 485)	-	-	-	-	(3 977)	49 266		
Matériel de transport	106 048	5 509	(15 242)	-	-	(8)	-	(41)	96 266		
Immobilisations corporelles en cours	35 517	17 685	-	-	-	-	-	-	53 202		
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
<b>Total Immobilisations corporelles</b>	<b>257 821</b>	<b>45 476</b>	<b>(16 983)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(8)</b>	<b>-</b>	<b>7 307</b>	<b>293 614</b>		
Amt des constructions	(36 887)	-	30	(10 093)	-	-	-	(112)	(47 062)		
Amt des inst tech, mat et outillage	(30 908)	-	1 485	(5 153)	-	-	-	-	(34 576)		
Amortissements du matériel de transport	(44 456)	-	6 228	(15 829)	-	-	(30)	65	(54 023)		
Amt des autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
<b>Total Amt/dép. immobilisations corporelles</b>	<b>(112 252)</b>	<b>-</b>	<b>7 743</b>	<b>(31 075)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(30)</b>	<b>(47)</b>	<b>(135 661)</b>		
<b>Total Valeur Nette</b>	<b>145 570</b>	<b>45 476</b>	<b>(9 240)</b>	<b>(31 075)</b>	<b>-</b>	<b>(8)</b>	<b>(30)</b>	<b>7 260</b>	<b>157 953</b>		

### 3.3 Actifs financiers

Les actifs financiers sont composés de 3 catégories :

- Dépôts, cautionnements, créances et prêts financiers dont les bénéficiaires sont le personnel ou d'autres tiers. Ces éléments sont évalués au coût amorti. Ces actifs sont considérés comme étant non courants si leur échéance dépasse l'exercice suivant la date de clôture. Le montant de ces actifs s'élève à KMAD 4 373 ;
- Actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat. Ces actifs sont composés de placement de trésorerie (OPCVM) ou titres cotés détenus pour des fins de placement de trésorerie. Le montant de ces actifs s'élève à KMAD 59 248. L'évolution de ces actifs est détaillée au niveau de la note 0 ;
- Des instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global ou par le biais du résultat. La juste valeur est estimée suivant le prix observé sur un marché actif. Le montant de ces actifs s'élève à KMAD 382.087. L'évolution de ces actifs est détaillée au niveau de la note 0.

### 3.4 Résultat par action

Le résultat par action est calculé par référence au nombre moyen d'actions émises à la date de clôture.

Le résultat utilisé pour le calcul du résultat par action correspond au résultat net part du groupe.

### 3.5 Créances et dettes par échéance

Créances et dettes par échéance							en KMAD				
	Clôture	Moins de 1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 et plus					
Créances par échéance											
Prêt au personnel à + 1 an	185		185								
Créances rattachées à des participations											
Dépôts et cautionnements	3 700		1 568							2 132	
Créances financières diverses	256		256								
Frais avances et acompte versés	24 433	24 433									
Clients et comptes rattachés	280 195	280 195									
Comptes de personnel à moins d'un an	892	892									
Etat, Impôt sur les bénéfices à - 1 an	6 026	6 026									
Etat TVA récupérable	43 469	43 469									
Etat crédit de TVA	41 029	41 029									
Actionnaires : capital appelé non versé	2	2									
Autres créanciers à - 1 an	1 707	1 707									
Dettes par échéance											
Emprunts obligataires	265 424		75 000	45 000	145 424						
Emprunts auprès des établissements de crédit	666 391		230 944	75 585	75 414	284 448					
Emprunts auprès établis. de crédit - part < 1 an	67 492	67 492									
Dettes fournisseurs	340 577	340 577									
Clients avances et acomptes à - 1 an	14 750	14 750									
Rémunération de personnel	10 632	10 632									
Organismes sociaux	6 864	6 864									
Dettes fiscales	4 923	4 923									
Etat, impôts sur Résultats	8 663	8 663									
Etat TVA Facturée	35 283	35 283									
Etat TVA due	3 722	3 722									
Etat IT à payer	6 570	6 570									
Etat Autres cptes crédit	8 676	8 676									
Associés dividendes à payer	1 660	1 660									
Dettes /acquisit d'immob	22 618	22 618									
Divers créanciers	17 323	17 323									
Intérêts courus et non échus à payer	12 173	12 173									
Crédits de trésorerie											
Banques (solde créditeurs)	222 429	222 429									

### 3.6 Segments opérationnels

Conformément aux normes internationales, le Groupe fournit une information par segment. Il s'agit de :

- Résultat sectoriel par activité ;
- Chiffre d'affaires par activité ;
- Afin de comprendre les segments, ci-après la définition des pôles :
  - Holding : activité de la holding : intègre les activités de la société Mère MUTANDIS;
  - Produits non alimentaires (Pôle A) : Hygiène de la maison & de la personne
  - Produits alimentaires (Pôle B) : Produits de la mer monde & boissons.
- Bilan sectoriel par activité ;

Bilan consolidé par activité (en KMAD)			
	HOLDING	«Activités opérationnelles»	Total
Immobilisations incorporelles	164	501 325	501 489
Écarts d'acquisition	-	495 497	495 497
Immobilisations corporelles	66 811	869 721	936 532
Immeubles de placement	-	135 460	135 460
Autres actifs financiers	382 274	4 186	386 460
Élimination des titres intragroupes	1 389 713	-1 389 662	51
Impôts différés	-	1 569	1 569
Autres actifs long terme	-	-	-
<b>Total Actifs non-courants</b>	<b>1 838 962</b>	<b>618 096</b>	<b>2 457 058</b>
Stocks et en-cours	-	288 812	288 812
Clients et autres débiteurs	745	368 805	369 550
Créances d'impôt	647	5 379	6 026
Autres actifs courants	111	1 599	1 710
VMP et autres placements	23 373	35 875	59 248
Disponibilités	1 440	199 039	200 480
<b>Total Actifs courants</b>	<b>26 317</b>	<b>899 509</b>	<b>925 826</b>
<b>Total Actifs non courants et groupes d'actifs destinés à être cédés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total actif</b>	<b>1 865 279</b>	<b>1 517 605</b>	<b>3 382 884</b>
Capital	924 674	-	924 674
Autres réserves	175 594	60 117	235 710
Résultats accumulés	201 228	-17 214	184 014
<b>Total Capitaux propres, part du groupe</b>	<b>1 508 485</b>	<b>42 903</b>	<b>1 551 387</b>
Intérêts minoritaires	-	2 394	2 394
<b>Total Intérêts minoritaires</b>	<b>-</b>	<b>2 394</b>	<b>2 394</b>
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>1 508 485</b>	<b>45 296</b>	<b>1 553 781</b>
Emprunts et dettes financières	503 060	428 755	931 815
Élimination interco Bilan-financiers LT	-45 115	45 115	-
Autres provisions	-	-	-
Impôts différés	41 513	30 860	72 373
Autres passifs long terme	-	-	-
<b>Total Passifs non courants</b>	<b>499 458</b>	<b>504 730</b>	<b>1 004 188</b>
Emprunts et concours bancaires (part à moins d'un an)	5 149	311 985	317 134
Provisions (part à moins d'un an)	1 328	23 433	24 761
Fournisseurs et autres créditeurs	-7 571	481 923	474 352
Liaison élim intercos bilan - BFR & autres dettes diverses	-150 721	150 721	-
Dettes d'impôt	9 150	-486	8 663
Autres passifs courants	-	5	5
<b>Total Passifs courants</b>	<b>-142 664</b>	<b>967 579</b>	<b>824 915</b>
<b>Total Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total des passifs</b>	<b>356 794</b>	<b>1 472 309</b>	<b>1 829 103</b>
<b>Total passif</b>	<b>1 865 279</b>	<b>1 517 605</b>	<b>3 382 884</b>

Compte de résultat consolidé par activité (en KMAD)				
	HOLDING	Pole A	Pole B	Total
Chiffre d'affaires	22	761 382	1 260 419	2 021 823
Autres produits de l'activité	-	26	-	26
Achats consommés	-183	-387 948	-831 182	-1 219 312
Charges externes	-4 815	-110 279	-115 583	-230 678
Charges de personnel	-10 744	-112 556	-139 864	-263 164
Impôts et taxes	-471	-3 111	-9 615	-13 197
Dotation aux amortissements	-2 317	-53 396	-49 644	-105 357
Dotation aux dépréciations et provisions	62	-	-565	-503
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	-	-457	20 343	19 886
Autres produits et charges d'exploitation	-1 143	-1 500	-1 786	-4 429
Élimination des opérations intra groupe	-643	35 866	-35 222	-
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>-20 232</b>	<b>128 027</b>	<b>97 301</b>	<b>205 096</b>
Autres produits et charges opérationnels	-578	-12 437	-10 246	-23 262
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>-20 810</b>	<b>115 590</b>	<b>87 055</b>	<b>181 834</b>
<i>Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie</i>	38 496	754	2 941	42 192
<i>Coût de l'endettement financier brut</i>	-27 879	-26 667	-13 592	-68 138
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>10 617</b>	<b>-25 913</b>	<b>-10 651</b>	<b>-25 947</b>
Autres produits et charges financiers	32 859	-7 982	-741	24 136
<b>Résultat financier</b>	<b>43 476</b>	<b>-33 895</b>	<b>-11 392</b>	<b>-1 811</b>
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>22 666</b>	<b>81 694</b>	<b>75 663</b>	<b>180 023</b>
Impôts sur les bénéfices	-9 022	-16 087	-28 140	-53 249
<b>Résultat net total</b>	<b>13 644</b>	<b>65 608</b>	<b>47 523</b>	<b>126 774</b>
<b>Résultat net total</b>	<b>13 644</b>	<b>65 608</b>	<b>47 523</b>	<b>126 774</b>
Part du groupe	13 644	65 604	46 913	126 161
Part des minoritaires	-	3	609	613

#### 4 Informations relatives aux parties liées

Les transactions effectuées entre les différentes sociétés entrant dans le périmètre de consolidation du Groupe MUTANDIS ont été neutralisées.

La société mère facture les prestations suivantes :

- Prestation manager : prestation de direction des différentes filiales ;
- Prestations de service diverses : il s'agit de l'assistance technique et financière de la holding ainsi que l'effort de prospection commerciale à l'étranger fourni par la holding ;
- Royalties ; pour l'utilisation du nom commercial.

Toutes ces prestations ont fait l'objet de convention conformément à la réglementation en vigueur.

Par ailleurs, la holding perçoit une rémunération sous forme de jetons de présence aux conseils d'administration des filiales.

#### 4.1 Relation entre les sociétés consolidées du groupe

(en KMAD)	Entreprises consolidées par intégration proportionnelle	Entreprises consolidées par mise en équivalence	Entreprises consolidées par intégration globale
Actif			
Actifs non courants	-	-	45 115
Avances à long terme	-	-	-
Autres actifs non courants	-	-	45 115
Actif courants	-	-	371 454
Clients et comptes rattachés	-	-	99 914
Autres débiteurs	-	-	271 540
Intérêts courus et non échus	-	-	-
<b>TOTAL</b>	-	-	<b>416 569</b>
Passif			
Passifs non courants	-	-	45 115
Dettes à long terme	-	-	-
Autres passifs non courants	-	-	45 115
Passifs courants	-	-	371 454
Dettes fournisseurs	-	-	99 914
Comptes courants d'associés	-	-	221 040
Autres créditeurs	-	-	-
Comptes de régularisation	-	-	50 500
Passif divers	-	-	-
<b>TOTAL</b>	-	-	<b>416 569</b>

#### 4.2 Éléments de résultat relatifs aux opérations réalisées avec les parties liées

(en KMAD)	Entreprises consolidées par intégration proportionnelle	Entreprises consolidées par mise en équivalence	Entreprises consolidées par intégration globale
Chiffre d'affaires			355 178
Autres produits d'exploitation			4 000
Achats consommés de matières et fournitures			-328 722
Charges externes			-26 456
Autres charges d'exploitation			-4 000
Produits financiers			18 955
Charges financières			-18 955

#### 4.3 Autres transactions avec les parties liées non consolidées

Le groupe réalise par ailleurs d'autres transactions avec des parties liées non consolidées. Il s'agit de la société MUGEST : le gérant de la société Mutandis. La rémunération comptabilisée au 31 Décembre 2025 s'élève à KMAD 5 000 contre un montant de KMAD 4.800 pour l'arrêté au 31 Décembre 2024.

#### 5 Paiement fondé sur des actions

Le Groupe ne dispose pas d'un plan de paiement en actions.

#### 6 Devise de présentation des états financiers

Les états financiers sont présentés en KMAD.

#### 7 Engagements hors bilan

##### 7.1 Tableau des sûretés réelles données ou reçues

Tiers créditeurs ou tiers débiteurs	Montant couvert par la sûreté (KMAD)	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette sûreté donnée à la date de clôture (KMAD)
<b>Sûretés données</b>					
Nantissement de 1 748 975 titres CFG Bank cotées en bourse en faveur de la CFG Bank dans le cadre du crédit lombard de 100 000 KMAD	100 000	Nantissement	Septembre 2024	Financement	100 000
Nantissement de premier rang de 153 813 titres de la société LGMC en faveur de la BCP dans le cadre du crédit de 50 000 KMAD	50 000	Nantissement	Juin 2021	Financement	50 000
Nantissement de premier rang de 92 861 titres de la société LGMC en faveur de la BoA dans le cadre du crédit de 20 000 KMAD	20 000	Nantissement	Juillet 2021	Financement	20 000
Nantissement de premier rang de 449 965 titres de la société Distra en faveur de la BPC et AWB dans le cadre du crédit de 170 000 KMAD	170 000	Nantissement	Juillet 2021	Financement	170 000
Engagement auprès de Maghrebail, au titre de 5 véhicules financés en leasing, pour un total de loyers de 1 468 421,38 MAD TTC	1 468				
<b>Sûretés reçues</b>					
	<b>NÉANT</b>				

## 7.2 Autres engagements financiers donnés ou reçus

Engagements donnés en KMAD	Montants exercice	Montants exercice précédent			
Sûretés données					
Nantissement de 1 748 975 titres CFG Bank cotées en bourse en faveur de la CFG Bank dans le cadre du crédit lombard de KMAD 100,000	100 000	Nantissement	Septembre 2024	Financement	100 000
Nantissement de premier rang de 153.813 titres de la société LGMC en faveur de la BCP dans le cadre du crédit de KMAD 50,000	50 000	Nantissement	Juin 2021	Financement	50 000
Nantissement de premier rang de 92.861 titres de la société LGMC en faveur de la BoA dans le cadre du crédit de KMAD 20,000	20 000	Nantissement	Juillet 2021	Financement	20 000
Nantissement de premier rang de 449 965 titres de la société Distrax en faveur de la BPC et AWB dans le cadre du crédit de KMAD 170,000	170 000	Nantissement	Juillet 2021	Financement	170 000
Engagement auprès de Maghrebail, au titre de 5 véhicules financés en leasing, pour un total de loyers de MAD 1 468 421,38 TTC	1 468				
Sûretés reçues	NEANT				

## 8 Datation et événements postérieurs

- Date d'arrêté des états financiers : 16 février 2026 ;
- Organisme ayant procédé à l'arrêté des comptes : Le gérant de la société mère Mutandis SCA ;
- Après l'arrêté des comptes, le groupe n'a pas connaissance d'événements postérieurs pouvant impacter les états financiers consolidés.



4, Rue Maati Jazouli  
20250 Casablanca  
Maroc



76, Bd Abdelmoumen  
Résidence Koutoubia, 7ème étage  
Casablanca, Maroc

#### Aux Actionnaires de la société MUTANDIS S.C.A.

22, Bd Abdelkrim Al Khattabi,  
Casablanca

### RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2025

#### AUDIT DES ETATS DE SYNTHESE

##### Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire du 03 avril 2024, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Mutandis S.C.A, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 1.423.375.630 MAD dont un bénéfice net de 178.435.470 MAD.

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 2025, conformément au référentiel comptable en vigueur 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 à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc 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.

#### ▪ Evaluation des titres de participation

##### Risque identifié

Les titres de participation sont inscrits au bilan pour une valeur nette comptable de 1.657.167 KMAD, soit 87% du montant total de l'actif.

Ils sont comptabilisés individuellement à leur valeur d'acquisition. 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 d'avenir de la participation. Lorsque la valeur actuelle des titres est inférieure à la valeur nette comptable, une analyse est effectuée par la Direction pour déterminer la dépréciation à constater.

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. Dans ce contexte, nous avons considéré 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.

##### Notre réponse

Nos travaux ont consisté principalement à :

- Examiner, sur la base d'échantillons, la justification des méthodes d'évaluation et des éléments chiffrés utilisés par la société pour déterminer les valeurs actuelles,
- S'assurer que les données retenues dans la réalisation des tests de dépréciation des titres de participation sont cohérentes avec les données sources des entités ;
- Tester par sondage l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs d'utilité retenues par la société.

Enfin, nous avons examiné les informations relatives aux titres de participation publiées dans l'état des informations complémentaires (ETIC).

##### Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

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 se rapportant 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 à l'égard de l'audit des états de synthèse

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 de la profession au Maroc 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 tirons une conclusion 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 l'ETIC, 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 et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et 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 20 février 2026

Haidi Associés  
Mohamed Haidi  
Associé

Les Commissaires aux Comptes

Forvis Mazars  
forvis mazars  
76, Bd Abdelmoumen Rts. Koutoubia  
7<sup>ème</sup> Etage - Casablanca  
Attilène LOUKILI  
Associé



4, Rue Maati Jazouli  
20250 Casablanca  
Maroc



76, Bd Abdelmoumen  
Résidence Koutoubia, 7ème étage  
Casablanca, Maroc

**Aux Actionnaires de la société**  
**MUTANDIS S.C.A.**  
22, Bd Abdelkrim Al Khattabi,  
Casablanca

## RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS DE SYNTHESE CONSOLIDES EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2025

### Opinion

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse consolidés de la société Mutandis S.C.A et de ses filiales (le « groupe »), qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2025, ainsi que l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états de synthèse consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 1.553.781 KMAD dont un bénéfice net consolidé de 126.774 KMAD.

Nous certifions que les états de synthèse consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2025, ainsi que du résultat de l'ensemble consolidé 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 à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc 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 consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse 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.

#### ▪ Evaluation du goodwill

##### Risque identifié

Au 31 décembre 2025, le goodwill est inscrit au bilan pour une valeur nette comptable de 495.497 KMAD, soit 15% 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.

Comme indiqué dans la note 3.6 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.

Nous avons considéré l'évaluation du goodwill comme un point clé de l'audit, compte tenu de l'importance de ces actifs dans les états financiers consolidés du Groupe et l'importance du jugement de la Direction dans la détermination des hypothèses de flux de trésorerie, notamment la probabilité de réalisation des prévisions retenues par la Direction.

##### Notre réponse

Notre approche d'audit a consisté en un examen des procédures relatives aux tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des contrôles mis en place au sein de la société pour identifier les indices de pertes de valeur de ces actifs.

Nos travaux ont notamment consisté à :

- 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 passées et les réalisations effectives ;
- 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.

### Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse consolidés conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant 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 le groupe 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 du groupe.

### Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse 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 de la profession au Maroc 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 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 de synthèse 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 du groupe ;
- 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 tirons une conclusion 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 du groupe 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 le groupe à cesser son exploitation ;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états de synthèse consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;

- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états de synthèse consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

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 20 février 2026

Les Commissaires aux Comptes



**Aux Actionnaires de la Société  
MUTANDIS S.C.A.**

22, Bd Abdelkrim Al Khattabi,  
Casablanca

**RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS  
REGLEMENTEES - EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2025**

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées conformément aux dispositions de l'article 38 de la loi 5-96 telle que modifiée et complétée.

Il nous appartient de vous présenter les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisées par le Gérant ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé, ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon la loi ci-dessus, de vous prononcer sur leur approbation.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard des normes de la profession au Maroc. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été communiquées avec les documents de base dont elles sont issues.

**1. CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DE L'EXERCICE 2025**

Le Gérant ne nous a donné avis d'aucune convention nouvelle conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

**2. CONVENTIONS CONCLUES LORS DES EXERCICES ANTERIEURS ET POURSUIVIES EN 2025**

**2.1. Avec CFG Finance (filiale CFG Bank)**

**Personnes concernées :** M. Adil Douiri (Président du Conseil d'Administration de CFG Bank et représentant de la société Mugest SARL AU, Gérante de Mutandis S.C.A.)

**Convention de prestations de services**

Cette convention signée le 08 novembre 2024 avec CFG Finance et autorisée par le conseil de surveillance, porte sur le mandat confié par Mutandis SCA pour la préparation et la réalisation d'une opération d'émission obligataire par placement privé d'un montant de 300 millions de dirhams auprès d'investisseurs qualifiés. CFG Finance percevra une commission de conseil et de placement de 0,26% du capital restant dû par année de maturité et une commission d'optimisation de 50% de l'économie d'intérêts par année de maturité entre le spread cible et le spread effectif de l'opération.

- **Dépenses comptabilisées en immobilisations en non-valeur en 2025 :** 4 576 KMAD
- **Charges comptabilisées en 2025 :** 915 KMAD

- **Décassements comptabilisés en 2025 :** 110 KMAD

**2.2. Avec CFG Bank**

**Personnes concernées :** M. Adil Douiri (Président du Conseil d'Administration de CFG Bank et représentant de la société Mugest SARL AU, Gérante de Mutandis S.C.A.)

**2.2.1. Engagement envers CFG Bank pour maintenir l'équilibre financier de LGMC**

Dans le cadre d'un crédit octroyé à LGMC (filiale de Mutandis SCA) pour un montant de 125 MMAD, Mutandis SCA s'engage inconditionnellement et irrévocablement, à travers une lettre de confort signée en date du 28 mai 2024 et autorisée par le conseil de surveillance, à apporter le soutien financier à LGMC afin d'assurer la continuité de ses activités et d'honorer ses engagements vis-à-vis de CFG Bank jusqu'au remboursement intégral de toutes les sommes dues au titre du crédit susmentionné.

**2.2.2. Contrat de crédit-bail immobilier**

Cette convention, signée en date du 12 décembre 2022, porte sur le financement d'un bien immobilier sous l'entière responsabilité de Mutandis S.C.A pour un montant global de 44.230 KMAD (dont : 27.968 KMAD destiné à l'acquisition de l'immeuble ; 1.679 KMAD destiné au règlement des frais associés à l'acquisition de l'immeuble et 14.583 KMAD destiné au financement des travaux de construction, d'agencement et d'aménagement de l'immeuble).

**Durée du contrat :** 12 années entières et consécutives à partir de la prise de possession du bien (soit 144 loyers mensuels)

**Montant des loyers mensuels :** 304 KMAD à compter du jour de la réception de l'immeuble

**Montant des pré-loyers :** les règlements effectués par CFG BANK S.A. avant la date de départ de la location donneront lieu au versement par Mutandis S.C.A. à CFG BANK S.A. d'agios, calculés au prorata temporis des montants versés trimestriellement et décomptés au taux de 5,25% HT

**Valeur résiduelle en fin de contrat :** 22 115 KMAD

**Montant des pré-loyers HT comptabilisés en charges en 2025 :** 3 019 KMAD

**Décassements comptabilisés en 2025 :** 2 964 KMAD

**Encaissements comptabilisés en 2025 :** Néant

**2.3. Avec MUGEST SARL AU**

**Personnes concernées :** MUGEST SARL AU, Gérante de Mutandis S.C.A.

### 2.3.1. Convention de sous-location d'un bureau

Cette convention, signée en date du 26 décembre 2019, porte sur la sous-location à MUGEST SARL AU d'un bureau de 10 m<sup>2</sup>, dans la propriété sise à 22 Bd Abdelkrim AL KHATTABI renouvelable par tacite reconduction d'année en année à partir du 2 janvier 2020. La sous-location est consentie, moyennant un loyer mensuel de 2.200 MAD TTC.

**Produits comptabilisés en 2025 : 22 KMAD**

**Encaissements comptabilisés en 2025 : 26 KMAD**

### 2.3.2. Rémunération du Gérant de Mutandis SCA

Conformément aux statuts de la société Mutandis SCA, la rémunération du Gérant de votre Société (la Société Mugest) a été fixée annuellement à 5 000 KMAD par l'associé commandité suite à la décision du 3 avril 2008. En 2016, la rémunération a été fixée à MAD 1.300 KMAD et un nouvel avenant a été signé en 2017 fixant cette rémunération à 800 KMAD.

**Charge comptabilisée en 2025 : 1 134 KMAD**

**Décassements comptabilisés en 2025 : 1 200 KMAD**

## 2.4. Avec MUTANDIS AUTOMOBILE

**Personnes concernées :** MUGEST SARL AU, Gérante de Mutandis S.C.A et Mutandis Automobile.

### 2.4.1. Convention de sous-location d'un bureau

Cette convention, signée en date du 06 mars 2017, porte sur la sous-location à Mutandis automobile d'un bureau de 20 m<sup>2</sup>, dans la propriété sise à 22 Bd Abdelkrim AL KHATTABI pour une durée de trois, six, neuf ans renouvelable par tacite reconduction, à partir de mars 2017. La sous-location est consentie, moyennant un loyer mensuel de MAD 4.400 TTC, payable mensuellement au premier de chaque mois. L'avenant n°1 a été signé en date du 26 février 2021 et stipule que la sous-location est consentie et acceptée à titre gratuit.

**Produits comptabilisés en 2025 : Néant**

**Encaissements comptabilisés en 2025 : Néant**

## 2.5. Avec les filiales de la société

**Personnes concernées :** Mutandis S.C.A (Actionnaire ou Associé des filiales)

### 2.5.1. Engagement envers la SGMB et BOA pour maintenir l'équilibre financier de DISTRA

Dans le cadre d'un crédit octroyé à DISTRA (filiale de Mutandis SCA) pour un montant de 160 MMAD, Mutandis SCA s'engage, à travers une lettre de confort signée en date du 25 janvier 2023, à maintenir l'équilibre de la structure financière de DISTRA et à faire face au remboursement du crédit en cas de défaillance de la filiale.

### 2.5.2. Convention de licence d'exploitation de la marque « Mutandis » par Distra

La société Mutandis SCA (concedant) a conclu, en date du 01 janvier 2016, un contrat dans lequel elle concède à la filiale Distra (Licencié) qui accepte, la licence d'exploitation de la marque « Mutandis », protégée et enregistrée pour l'ensemble des produits et services désignés dans le certificat d'enregistrement de ladite marque. Le concedant s'engage par ailleurs à fournir au Licencié une assistance matérialisée par l'exécution de prestations de services (prestations en marketing et commercial, prestations en communication et prestations financières). Cette licence est consentie et acceptée moyennant le versement par le Licencié pendant toute la durée du contrat, d'une redevance de licence proportionnelle égale à 2% HT du chiffre d'affaires mensuel HT.

Mutandis SCA a signé, en date du 20 décembre 2017, un avenant par lequel le concedant facture mensuellement une redevance de licence proportionnelle égale à 2% du chiffre d'affaires local mensuel HT et une redevance proportionnelle égale à 1,5% du chiffre d'affaires à l'export mensuel. Cette modification des modalités de rémunération du concedant a été appliquée de façon rétroactive à toutes les redevances perçues antérieurement.

**Produits comptabilisés en 2025 : 20 923 KMAD**

**Encaissements comptabilisés en 2025 : 26 411 KMAD**

### 2.5.3. Conventions de prestations de services entre Mutandis et la filiale DISTRA

Mutandis SCA a conclu, en date du 1er janvier 2016, 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, Mutandis SCA tient mensuellement un récapitulatif du nombre de jours travaillés par ses managers sur les filiales. Sur cette base, et en fonction d'un tarif journalier fixé contractuellement, Mutandis facture à ses filiales les prestations de ces managers.

**Produits comptabilisés en 2025 : 3 344 KMAD**

**Encaissements comptabilisés en 2025 : 3 994 KMAD**

### 2.5.4. Conventions de prestations managers entre Mutandis et Distra

Ces conventions, signées en date du 1er septembre 2011 et amendées par des avenants en 2016 avec les filiales Distra et CMB Plastique, consistent à mettre à la disposition de ces

dernières des managers (salariés de Mutandis SCA) en qualité de mandataire social ou de chargé de mission, en fonction des besoins de ces filiales. La facturation de ces prestations englobe le coût salarial (salaires bruts + avantages) y compris les primes, majoré de 10%.

**Produits comptabilisés en 2025 : 2 156 KMAD**

**Encaissements comptabilisés en 2025 : 2 588 KMAD**

### 2.5.5. Conventions de prêts et emprunts

En fonction de leurs besoins réciproques, les sociétés s'accordent de procéder à des opérations de prêts ou d'emprunts à terme convenu. Chaque convention a été conclue pour une durée d'une année renouvelable par tacite reconduction.

Au 31 décembre 2025, le détail de ces prêts et emprunts se présente comme suit (en KMAD) :

En KMAD							
Filiale	Taux d'intérêt	Date de signature	Produits HT	Encaissements	Incorporation de créances (*)	Avances versées à la filiale	Solde de la créance au 31 décembre 2025
DISTRA	5,5% HT	4 janvier 2016	3.448	50.000	-	100.000	50.222
LGMC	5,5% HT ramené à : 4,17% HT (avenant signé le 22 mai 2020) ; 4,40% HT (avenant n°2 signé le 3 janvier 2022) ; 5,72% HT (avenant n°3 signé le 8 janvier 2024)	4 janvier 2016	8.862	8.627	112.998	151.000	93.002

(\*) Augmentations de capital par incorporation de créances

### 2.5.6. Convention de prêt conclue avec Mutandis USA

Cette convention signée le 30 juillet 2021 porte sur un prêt de 21.638 KUSD (soit l'équivalent d'environ 197.108 KMAD) octroyé par Mutandis SCA à Mutandis USA et remboursable à terme convenu. Ce prêt est rémunéré au taux de 4,95%.

Un avenant n°1 a été signé le 3 janvier 2022 pour définir la devise MAD en tant que monnaie de fonctionnement de la convention (initialement libellée en USD).

La société Mutandis SCA a signé, en date du 15 Mai 2024, un avenant n°2 ayant pour objet de modifier l'échéancier de remboursement du prêt afin de le ramener à deux rapatriements par exercice au lieu d'un seul.

**Produits HT comptabilisés en 2025 : 3.924 KMAD**

**Encaissements comptabilisés en 2025 : 87 458 KMAD (dont 80.528 KMAD de remboursement de capital)**

**Solde de la créance au 31 décembre 2025 : 45.115 KMAD**

**Solde des intérêts au 31 décembre 2025 : Nul**

### 2.5.7. Convention d'avance en compte courant avec la société Fenyadi

Par cette convention signée le 15 octobre 2010, Mutandis SCA et la société Fenyadi (détenue à 45,33% par Mutandis SCA) s'accordent à procéder à des opérations de prêts et d'emprunts à terme convenu, en fonction de leurs besoins réciproques. 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 totalement provisionnée n'a pas fait l'objet de rémunération au titre des exercices 2013 à 2023). A noter que cette avance en compte courant a été totalement provisionnée en 2017 et 2023 et que la liquidation de la société Fenyadi a été clôturée en 2024.

**Produits HT comptabilisés en 2025 : Néant**

**Encaissements comptabilisés en 2025 : 200 KMAD**

**Solde de la créance au 31 décembre 2025 : 106 KMAD**

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

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

Au 31 décembre 2025, le détail de ces facturations se présente comme suit (en KMAD) :

Sociétés	Produits H.T. en 2025	Encaissements en 2025
DISTRA	21	42
LGMC	13	12

Casablanca, le 20 février 2026

**Les Commissaires aux Comptes**

Hdid & Associés  
Mohamed HDID  
Associé

Forvis Mazars  
forvis mazars  
76, Bd Abdelmoumen Rts. Koutoubia  
7<sup>ème</sup> Etage - Casablanca  
Adnane LOUKILI  
Associé

# État des honoraires versés aux contrôleurs des comptes

État des honoraires versés aux contrôleurs des comptes													
En dirhams	Forvis Mazars		Hdid & Associés		FIDAROC GRANT THORNTON				SAAIDI				Total (en KDHS)
	Montant/Année (en KDHS)	Montant/Année (en KDHS)	Montant/Année (en KDHS)	Montant/Année (en KDHS)	Montant/ Année (en KDHS)		Pourcentage/Année *		Montant /Année (en KDHS)		Pourcentage/Année *		
	N (2025)	N (2025)	N (2025)	N (2025)	N-1	N-2	N-1	N-2	N-1	N-2	N-1	N-2	
Commissariat aux Comptes, Certification, Examen des comptes individuels et consolidés	220	100%	220	100%	220	200	100%	100%	220	200	100%	100%	440
Émetteur	220	100%	220	100%	220	200	100%	100%	220	200	100%	100%	440
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes	0	n/a	0	n/a	0	0	n/a	n/a	0	0	n/a	n/a	0
Sous-total	220	100%	220	100%	220	200	100%	100%	220	200	100%	100%	440
Autres prestations rendues	0	n/a	0	n/a	0	0	n/a	n/a	0	0	n/a	n/a	0
Sous-total	220	100%	220	100%	220	200	100%	100%	220	200	100%	100%	440
<b>Total Général</b>	<b>220</b>	<b>100%</b>	<b>220</b>	<b>100%</b>	<b>220</b>	<b>200</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>220</b>	<b>200</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>440</b>

\* Part de chaque ligne dans le total général de l'année concernée



22, Boulevard Abdelkrim Khattabi - 20100 Casablanca

**Tél. : +212 522 98 43 88**

**[contact@mutandis.com](mailto:contact@mutandis.com)**

**[www.mutandis.com](http://www.mutandis.com)**