


**COMMUNIQUÉ  
FINANCIER**
**INDICATEURS ANNUELS**  
 au 31 Décembre 2023

**DES RÉSULTATS 2023 RECORD : EBE +24%, RNC +18%**  
**HAUSSE PROPOSÉE DU DIVIDENDE ORDINAIRE : +23%**

Après un investissement cumulé de plus de 1 500 MDH en 5 ans, Mutandis reviendra à un capex normatif dès 2025. Cette perspective, ainsi que le désendettement instantané consécutif à la cession de l'activité bouteilles alimentaires, libèrent les cashflows en faveur de la rémunération des actionnaires. Il est ainsi proposé de porter le dividende ordinaire de 8,50 DH à 10,50 DH, payable dès 2024.

En date du 21/02/2024, la gérance a décidé d'arrêter les comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2023 comme suit :

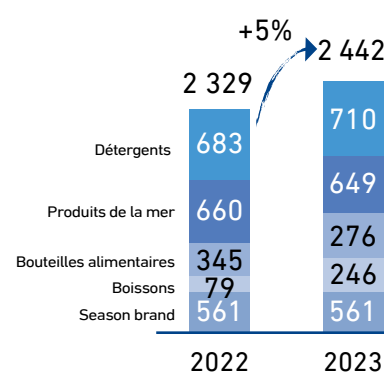
**Chiffre d'affaires consolidé 2023 : 2 442 MDH (+5% vs 2022)**

- **Détergents** : Le CA de nos marques propres est en hausse de +3% vs 2022, tirée par le CA de la poudre machine et de la lessive liquide. Le CA global (y compris export et MDD) est stable avec des volumes de vente en baisse de -5% compensés par les hausses de prix ;
- **Produits de la mer** : Le CA conserves est stable vs 2022, en dépit de la baisse des volumes (-9%), grâce à l'effet mix et à la hausse des prix. Le CA global est également stable sur l'année ;
- **Bouteilles alimentaires** : Le CA baisse de -10% vs 2022 (effet indexation des prix sur le PET sans impact sur la marge). Les volumes de la catégorie sont en légère baisse (-5% à fin 2023), après une année 2022 particulièrement favorable ;
- **Boissons** : Le CA des boissons à base de fruits est en hausse de +41% vs 2022 et les volumes en hausse de +73% grâce au succès du lancement de la nouvelle boisson Frut. Le CA de l'activité eau récemment acquise est de 153 MDH sur la période et conforme à nos prévisions ;
- **Season Brand** : Le CA de Season brand est de 632 MDH, en hausse de +4% par rapport à 2022 grâce à la hausse des prix de vente sur la période, avec des volumes en légère baisse (-2%). Les nouveaux canaux de distribution connaissent une progression rapide.

S'agissant du T4 2023, le chiffre d'affaires s'élève à 694 MDH (+7% vs T4 2022). Il est réparti comme suit :

|                         | T4 2023 | VAR dh | VAR vol |
|-------------------------|---------|--------|---------|
| Détergents              | 171     | -2%    | -3%     |
| Produits de la mer      | 209     | +14%   | +6%     |
| Bouteilles alimentaires | 62      | -16%   | -4%     |
| Boissons                | 72      | +3%    | 0%      |
| Season Brand            | 181     | -8%    | -6%     |

Les chiffres trimestriels et annuels par catégorie sont donnés sans l'élimination des ventes intragroupe pour une meilleure analyse de l'évolution de la catégorie.

**CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ EN MDH**

**Excédent Brut d'Exploitation (EBE) 2023 : 335 MDH (+24% vs 2022)**

- Amélioration des marges par la stabilisation des prix des intrants ;
- Impact sur nos marges en année pleine de la hausse de nos prix de vente entamée progressivement en 2022 ;
- Bonne maîtrise des coûts fixes malgré le contexte inflationniste.

**Résultat Net Courant\* 2023 : 125 MDH (+18%)**

- Hausse des amortissements consécutive aux programmes de développement initiés depuis 2019 ;
- Hausse des frais financiers relative à la dette d'acquisition de Ain Ifrane ;
- Le Résultat Net total (y compris éléments ponctuels, à caractère non récurrent) atteint également un niveau record, à 113 MDH (+13% vs 2022).

\* Hors éléments non courants et impôts différés

**Capex, Dette Nette et Dividende**

- **Capex** : L'investissement de l'année 2023 s'élève à 529 MDH, incluant la fin de la construction des 3 nouvelles usines et l'acquisition de Ain Ifrane.
- **Dette nette bancaire** : 1 102 MDH (vs 739 MDH au 31 décembre 2022), soit un gearing de 44%.
- **Dividende ordinaire 2024 proposé** : 10,5 DH par action, vs 8,5 DH en 2023, soit +23%.

**Guidance 2024 :**

La guidance 2024 est présentée en excluant l'activité bouteilles alimentaires (cession anticipée au T1 2024) des deux exercices 2023 et 2024.

- Chiffre d'affaires 2024 : ~+5%
  - EBE 2024 : +10% à +15%
  - RNC 2024 : +10% à +15%
  - Le Résultat Net total (y compris éléments non courants) comprendra la plus-value réalisée lors de la cession de l'activité bouteilles alimentaires et ne sera donc pas représentatif de la rentabilité récurrente de Mutandis.
- La guidance sera maintenue ou révisée lors de chaque publication trimestrielle.

Tous les chiffres sont issus des comptes consolidés aux normes IFRS audités, MDH = Millions DH

Société en Commandite par Actions Faisant Appel Public à l'Épargne  
Capital 924.673.700 dirhams  
Siège Social : Casablanca, 22 boulevard Abdelkrim Al Khattabi  
RC Casablanca n° 180 175 - IF Casablanca n° 40165169

## **AVIS DE REUNION VALANT AVIS DE CONVOCATION A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ANNUELLE Le 3 avril 2024 à midi**

Mesdames et Messieurs les actionnaires de la société **MUTANDIS**, Société en Commandite par Actions faisant appel public à l'épargne, au capital de 924.673.700 dirhams, dont le siège social est établi au 22 Boulevard Abdelkrim Al Khattabi à Casablanca, Maroc, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le n°180 175 (ci-après la « **Société** »), sont convoqués à l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle de la Société qui se tiendra au siège social de la Société (22 Boulevard Abdelkrim Al Khattabi, Casablanca, Maroc), le **3 avril 2024 à midi** (ci-après « l'**Assemblée Générale** »).

Ci-après l'ordre du jour de cette Assemblée Générale, les modalités pratiques de participation à cette Assemblée Générale, et le texte des résolutions qui seront soumises à votre approbation.

Les actionnaires réunissant les conditions exigées par l'article 117 de la loi 17-95 relative aux Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée disposent d'un délai de **dix (10)** jours à compter de la publication du présent avis pour demander l'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale. La demande d'inscription des projets de résolutions à l'ordre du jour doit être déposée ou adressée au siège social de la Société contre accusé de réception dans le délai précité.

Tous les documents et informations prévus à l'article 121, 121 bis et 141 de la loi 17-95 relative aux Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée peuvent être consultés sur notre site Internet : [www.mutandis.com](http://www.mutandis.com).

Le présent avis vaut avis de convocation, sous réserve qu'aucune modification ne soit apportée à l'ordre du jour, par suite d'éventuelles demandes d'inscriptions de projets de résolutions ou de points à l'ordre du jour présentés par les actionnaires de la Société.

**Le Gérant**

### **ORDRE DU JOUR**

1. Présentation du rapport du Gérant, du rapport du Conseil de Surveillance, et du rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2023 et approbation des comptes clos à cette date ;
2. Présentation du rapport du Gérant, du rapport du Conseil de Surveillance, et du rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2023 et approbation des comptes consolidés clos à cette date ;
3. Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2023 et distribution de sommes ;
4. Rémunération des membres du Conseil de Surveillance ;
5. Présentation du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées et approbation desdites conventions ;
6. Quitus à conférer au Gérant pour sa gestion au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2023 ;
7. Décharge aux Commissaires aux Comptes pour leur mission au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2023 ;
8. Mandat des Commissaires aux Comptes ;
9. Pouvoirs en vue de formalités.

## MODALITES DE PARTICIPATION

Tout actionnaire quel que soit le nombre d'actions qu'il possède peut participer à l'Assemblée Générale sur simple justification de son identité et de la propriété de ses actions.

Les propriétaires d'actions au porteur doivent, pour avoir le droit de participer à cette Assemblée Générale, déposer au siège social de **MUTANDIS SCA** à *Casablanca, 22 boulevard Abdelkrim Al Khattabi*, **cinq (5) jours** au plus avant la date de la réunion, un certificat de dépôt délivré par l'établissement dépositaire de ces actions.

Tout actionnaire quel que soit le nombre d'actions qu'il possède peut y participer personnellement, par correspondance ou en donnant pouvoir à une personne de son choix parmi les personnes énumérées ci-après.

### Modalités de vote par pouvoir

Un actionnaire ne peut se faire représenter que par son conjoint, un ascendant, descendant ou par un autre actionnaire justifiant d'un pouvoir. Il peut également se faire représenter par toute personne morale ayant pour objet social la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières.

Pour tout pouvoir d'un actionnaire adressé à la Société sans indication de mandataire, le président de l'Assemblée Générale émet un vote favorable à l'adoption des projets de résolutions présentés par la Gérance et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolutions.

Le modèle de pouvoir est mis à la disposition des actionnaires au siège social de la Société. Il peut également être téléchargé sur le site internet de la Société : [www.mutandis.com](http://www.mutandis.com).

Le pouvoir doit être accompagné de l'attestation originale délivrée par l'organisme dépositaire des actions et, (i) soit envoyée par courrier recommandé avec accusé de réception, (ii) soit déposé contre accusé de réception (remise en mains propres), au siège social de **MUTANDIS SCA** à *Casablanca, 22 boulevard Abdelkrim Al Khattabi*, **cinq (5) jours** au moins avant la réunion de l'Assemblée Générale.

Tout pouvoir non accompagné de l'original de l'attestation de propriété des actions et/ou non reçu dans le délai mentionné ci-dessus, ne sera pas pris en compte pour le vote des résolutions.

### Modalités de vote par correspondance

Les actionnaires peuvent voter au moyen d'un formulaire de vote par correspondance.

Ce formulaire est mis à la disposition des actionnaires au siège social de **MUTANDIS SCA**. Il peut également être téléchargé sur le site internet de **MUTANDIS SCA** : [www.mutandis.com](http://www.mutandis.com). Il doit être envoyé au siège de la Société à *Casablanca, 22 boulevard Abdelkrim Al Khattabi*, accompagné de l'attestation originale délivrée par l'organisme dépositaire des actions soit par courrier recommandé avec accusé de réception, soit déposé contre accusé de réception (remise en mains propres), à l'adresse ci-dessus indiqué, **au plus tard deux (2) jours** avant la réunion de l'Assemblée Générale.

Tout formulaire non accompagné de l'original de l'attestation de propriété des actions et/ou non reçu dans le délai mentionné ci-dessus, ne sera pas pris en compte pour le vote des résolutions.

## PROJET DE RESOLUTIONS

### PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu l'exposé du rapport du Gérant, l'exposé du rapport du Conseil de Surveillance, et à la lecture du rapport général des Commissaires aux Comptes, approuve les termes de ces rapports et les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2023, tels qu'ils lui ont été présentés, lesquels font ressortir un bénéfice net comptable de **30.316.449,72** dirhams.

### DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu l'exposé du rapport du Gérant, l'exposé du rapport du Conseil de Surveillance, et à la lecture du rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés, approuve les termes de ces rapports et les comptes consolidés tels qu'ils lui ont été présentés, lesquels font ressortir un résultat consolidé de **112.647.580,72** dirhams dont un résultat part du groupe de **112.704.964,87** dirhams.

### TROISIEME RESOLUTION

Le Président rappelle que les montants distribuables se composent :

- du résultat bénéficiaire de l'exercice clos au 31 décembre 2023 s'élevant à **30.316.449,72** dirhams diminué de la réserve légale,
- du report à nouveau de **451.853,94** dirhams,
- de la prime d'émission de **257.212.339,21** dirhams.

L'Assemblée Générale décide d'affecter la somme de **1.515.822,49** dirhams à la réserve légale et de distribuer un montant de **10,50** dirhams par action (dont **29.252.481,17** dirhams à prélever sur le bénéfice distribuable et **68.129.485,82** dirhams à prélever sur la prime d'émission), soit un montant total de **97.381.966,99** dirhams réparti comme suit :

- **291.228,49** dirhams revenant à l'Associé Commandité,
- **97.090.738,50** dirhams revenant aux Actionnaires Commanditaires.

Après la distribution, les capitaux propres de la Société s'établiront de la manière suivante :

|                        |                         |         |
|------------------------|-------------------------|---------|
| Capital social         | <b>924.673.700,00</b>   | dirhams |
| Réserve légale         | <b>31.396.875,08</b>    | dirhams |
| Prime d'émission       | <b>189.082.853,39</b>   | dirhams |
| Total capitaux propres | <b>1.145.153.428,47</b> | dirhams |

### QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale décide d'allouer aux membres du Conseil de Surveillance une rémunération d'un montant **d'un million quatre cent vingt-huit mille cinq cent soixante et onze (1.428.571)** dirhams bruts, au titre de l'exercice 2024.

Le Conseil de Surveillance répartira cette somme entre ses membres, dans les proportions qu'il jugera convenables.

### CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu le rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées notamment à l'article 56 de la loi n°17-95 relative à la Société Anonyme telle que modifiée et complétée, déclare approuver ce rapport dans toutes ses dispositions, ainsi que les conventions, engagements et opérations, dont il fait état, conclus ou exécutés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

#### **SIXIEME RESOLUTION**

L'Assemblée Générale donne quitus au Gérant pour sa gestion au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

#### **SEPTIEME RESOLUTION**

L'Assemblée Générale donne décharge aux Commissaires aux Comptes, le cabinet **A. SAAIDI & ASSOCIES** représenté par Madame **Bahaa SAAIDI**, ainsi que le cabinet **GRANT THORNTON** représenté par Monsieur **Faiçal MEKOUAR**, pour leur mission au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

#### **HUITIEME RESOLUTION**

L'Assemblée Générale, (i) constatant que les mandats des Commissaires aux Comptes le cabinet **A.Saaidi & Associés**, représenté par Madame **Bahaa SAAIDI**, et le cabinet **Grant Thornton**, représenté par Monsieur **Faiçal MEKOUAR**, expirent à l'issue de la présente Assemblée Générale (ii) décide de nommer en qualité de nouveaux Commissaires aux Comptes de la Société le cabinet **HDID & Associés** représenté par Monsieur **Mohamed HDID** et le cabinet **MAZARS** représenté par Monsieur **Adnane LOUKILI**, à compter de ce jour et pour une période de trois (3) exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2026.

#### **NEUVIEME RESOLUTION**

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal aux fins d'accomplir toutes formalités de dépôt, de publicités et autres qu'il appartiendra de faire.

\*\*\*



## Bilan (Actif) (Modèle Normal)

|   | A C T I F   | EXERCICE                |                              |                         | EXERCICE PRECEDENT      |
|---|---|-------------------------|------------------------------|-------------------------|-------------------------|
|   |   | Brut                    | Amortissements et Provisions | Net                     | Net                     |
|   | <b>Immobilisations en non valeurs→[A]</b>                   | <b>12.417.497,40</b>    | <b>7.726.993,96</b>          | <b>4.690.503,44</b>     | <b>4.174.002,92</b>     |
| A | Frais préliminaires   |                         |                              |                         |                         |
| C | Charges à répartir sur plusieurs exercices                  | 12.417.497,40           | 7.726.993,96                 | 4.690.503,44            | 4.174.002,92            |
|   | Primes de remboursement des obligations                     |                         |                              |                         |                         |
| T | <b>Immobilisations incorporelles→ [B]</b>                   | <b>3.102.776,04</b>     | <b>3.102.776,04</b>          |                         | <b>2.279,16</b>         |
| I | Immobilisations en Recherche et Dev.                        |                         |                              |                         |                         |
| F | Brevets, marques, droits et valeurs similaires              | 3.102.776,04            | 3.102.776,04                 |                         | 2.279,16                |
|   | Fonds commercial  |                         |                              |                         |                         |
|   | Autres immobilisations incorporelles                        |                         |                              |                         |                         |
|   | <b>Immobilisations corporelles →[C]</b>                     | <b>5.278.378,34</b>     | <b>3.873.237,32</b>          | <b>1.405.141,02</b>     | <b>1.741.501,66</b>     |
| I | Terrains  |                         |                              |                         |                         |
| M | Constructions   |                         |                              |                         |                         |
| M | Installations techniques, matériel et outillage             |                         |                              |                         |                         |
| O | Matériel de transport                                       | 298.446,45              | 281.650,39                   | 16.796,06               | 5.499,39                |
| B | Mobilier, Mat. de bureau, Aménag. Divers                    | 4.979.931,89            | 3.591.586,93                 | 1.388.344,96            | 1.736.002,27            |
|   | Autres immobilisations corporelles                          |                         |                              |                         |                         |
| I | Immobilisations corporelles en cours                        |                         |                              |                         |                         |
| L | <b>Immobilisations financières→[D]</b>                      | <b>1.801.124.403,26</b> | <b>53.811.299,97</b>         | <b>1.747.313.103,29</b> | <b>1.486.052.306,79</b> |
| I | Prêts immobilisés   |                         |                              |                         |                         |
| S | Autres créances financières                                 | 168.854.038,64          | 9.261.737,59                 | 159.592.301,05          | 193.304.950,55          |
| E | Titres de participation                                     | 1.632.270.364,62        | 44.549.562,38                | 1.587.720.802,24        | 1.292.747.356,24        |
|   | Autres titres immobilisés                                   |                         |                              |                         |                         |
|   | <b>Ecart de conversion actif→ [E]</b>                       |                         |                              |                         |                         |
|   | Diminution des créances immobilisées                        |                         |                              |                         |                         |
|   | Augmentations des dettes de financement                     |                         |                              |                         |                         |
|   | <b>TOTAL (A+B+C+D+E)</b>                                    | <b>1.821.923.055,04</b> | <b>68.514.307,29</b>         | <b>1.753.408.747,75</b> | <b>1.491.970.090,53</b> |
| A | <b>Stocks→[F]</b>   |                         |                              |                         |                         |
| C | Marchandises  |                         |                              |                         |                         |
| T | Matières et fournitures consommables                        |                         |                              |                         |                         |
| I | Produits en cours   |                         |                              |                         |                         |
| F | Produits intermédiaires et produits résiduels               |                         |                              |                         |                         |
|   | Produits finis  |                         |                              |                         |                         |
|   | <b>Créances de l'actif circulant→[G]</b>                    | <b>11.997.674,80</b>    |                              | <b>11.997.674,80</b>    | <b>47.952.989,32</b>    |
| C | Fournis. débiteurs, avances et acomptes                     | 95.026,94               |                              | 95.026,94               | 95.229,51               |
| I | Clients et comptes rattachés                                | 5.110.010,46            |                              | 5.110.010,46            | 5.677.130,33            |
| R | Personnel   | 344.824,74              |                              | 344.824,74              | 353.221,08              |
| C | Etat  | 2.288.161,74            |                              | 2.288.161,74            | 2.290.974,61            |
| U | Comptes d'associés  |                         |                              |                         |                         |
| L | Autres débiteurs  | 4.050.405,10            |                              | 4.050.405,10            | 38.963.560,17           |
| A | Comptes de régularisation- Actif                            | 109.245,82              |                              | 109.245,82              | 572.873,62              |
| N | <b>Titres valeurs de placement→[H]</b>                      | <b>20.176.777,01</b>    |                              | <b>20.176.777,01</b>    | <b>20.502.617,62</b>    |
| T | <b>Ecart de conversion actif→ [I]   Eléments circulants</b> | <b>86,16</b>            |                              | <b>86,16</b>            | <b>1.781,47</b>         |
|   | <b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>                                   | <b>32.174.537,97</b>    |                              | <b>32.174.537,97</b>    | <b>68.457.388,41</b>    |
| T | <b>Trésorerie-Actif</b>                                     | <b>4.888.741,12</b>     |                              | <b>4.888.741,12</b>     | <b>344.269,79</b>       |
| R | Chèques et valeurs à encaisser                              |                         |                              |                         |                         |
| S | Banques, T.G et C.C.P                                       | 4.874.573,07            |                              | 4.874.573,07            | 334.290,66              |
| . | Caisse, Régie d'avances et accréditifs                      | 14.168,05               |                              | 14.168,05               | 9.979,13                |
| . | <b>TOTAL III</b>  | <b>4.888.741,12</b>     |                              | <b>4.888.741,12</b>     | <b>344.269,79</b>       |
|   | <b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>                               | <b>1.858.986.334,13</b> | <b>68.514.307,29</b>         | <b>1.790.472.026,84</b> | <b>1.560.771.748,73</b> |

## Bilan (Passif) (Modèle Normal)

|   | P A S S I F   | EXERCICE                | EXERCICE PRECEDENT      |
|---|---|-------------------------|-------------------------|
|   | <b>CAPITAUX PROPRES</b>                                       | <b>1.242.535.395,45</b> | <b>1.291.404.638,95</b> |
| F | Capital social ou personnel (1)                               | 924.673.700,00          | 924.673.700,00          |
| I | Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé             |                         |                         |
| N | Capital appelé  | 924.673.700,00          | 924.673.700,00          |
| A | Dont versé  | 924.673.700,00          | 924.673.700,00          |
| N | Prime d'émission, de fusion, d'apport                         | 257.212.339,21          | 277.555.160,61          |
| C | Ecart de réévaluation   |                         |                         |
| E | Réserve légale  | 29.881.052,59           | 26.809.668,50           |
| M | Autres réserves   |                         |                         |
| E | Report à nouveau (2)  | 451.853,93              | 938.428,00              |
| N | Résultat en instance d'affectation                            |                         |                         |
| T | Résultat net de l'exercice (2)                                | 30.316.449,72           | 61.427.681,84           |
|   | <b>Total des capitaux propres (A)</b>                         | <b>1.242.535.395,45</b> | <b>1.291.404.638,95</b> |
|   | <b>Capitaux propres assimilés (B)</b>                         |                         |                         |
| P | Subvention d'investissement                                   |                         |                         |
| E | Provisions réglementées                                       |                         |                         |
| R | <b>Dettes de financement (C)</b>                              | <b>361.666.666,67</b>   | <b>170.000.000,00</b>   |
| M | Emprunts obligataires   |                         |                         |
| A | Autres dettes de financement                                  | 361.666.666,67          | 170.000.000,00          |
| N | <b>Provisions durables pour risques et charges (D)</b>        |                         |                         |
| E | Provisions pour risques                                       |                         |                         |
| N | Provisions pour charges                                       |                         |                         |
| T | <b>Ecart de conversion-passif (E)</b>                         |                         |                         |
|   | Augmentation des créances immobilisées                        |                         |                         |
|   | Diminution des dettes de financement                          |                         |                         |
|   | <b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>                                    | <b>1.604.202.062,12</b> | <b>1.461.404.638,95</b> |
| P | <b>Dettes du passif circulant (F)</b>                         | <b>27.091.053,24</b>    | <b>12.462.626,69</b>    |
| A | Fournisseurs et comptes rattachés                             | 772.336,62              | 1.316.922,44            |
| S | Clients créditeurs, avances et acomptes                       |                         |                         |
| S | Personnel   | 4.113.155,79            | 3.760.270,83            |
| I | Organismes sociaux  | 869.001,66              | 741.236,44              |
| F | État  | 1.424.219,05            | 2.134.634,27            |
| C | Comptes d'associés  |                         |                         |
| I | Autres créanciers   | 8.829.595,05            | 300.009,45              |
| R | Comptes de régularisation passif                              | 11.082.745,07           | 4.209.553,26            |
| C | <b>Autres provisions pour risques et charges (G)</b>          | <b>452.348,03</b>       | <b>543.562,52</b>       |
| U | <b>Ecart de conversion - passif (Eléments circulants) (H)</b> | <b>104,98</b>           |                         |
| L | <b>TOTAL II (F+G+H)</b>                                       | <b>27.543.506,25</b>    | <b>13.006.189,21</b>    |
| A | <b>TRESORERIE PASSIF</b>                                      | <b>158.726.458,47</b>   | <b>86.360.920,57</b>    |
| N | Crédits d'escompte  |                         |                         |
| T | Crédits de trésorerie   | 100.000.000,00          | 50.000.000,00           |
| S | Banques (Soldes créditeurs)                                   | 58.726.458,47           | 36.360.920,57           |
| : | <b>TOTAL III</b>  | <b>158.726.458,47</b>   | <b>86.360.920,57</b>    |
| · | <b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>                                 | <b>1.790.472.026,84</b> | <b>1.560.771.748,73</b> |

## Compte de Produits et Charges (Hors Taxes)

|   | DESIGNATION   | OPERATIONS           |                                     | TOTAUX DE L'EXERCICE | TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT |
|---|---|----------------------|-------------------------------------|----------------------|--------------------------------|
|   |   | Propres à l'exercice | Concernant les exercices précédents |                      |                                |
|   |   | 1                    | 2                                   |                      |                                |
|   |   |                      |                                     | 3 = 2 + 1            | 4                              |
| E<br>X<br>P<br>L<br>O<br>I<br>A<br>T<br>A<br>T<br>I<br>O<br>N | <b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>                              | <b>38.562.633,14</b> |                                     | <b>38.562.633,14</b> | <b>38.536.222,76</b>           |
|   | Ventes de marchandises (en l'état)                          |                      |                                     |                      |                                |
|   | Ventes de biens et services produits                        | 34.562.633,14        |                                     | 34.562.633,14        | 33.926.531,26                  |
|   | <b>Chiffres d'affaires</b>                                  | <b>34.562.633,14</b> |                                     | <b>34.562.633,14</b> | <b>33.926.531,26</b>           |
|   | Variation de stocks de produits (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             |                      |                                     |                      | 609.691,50                     |
|   | <b>Total I</b>  | <b>38.562.633,14</b> |                                     | <b>38.562.633,14</b> | <b>38.536.222,76</b>           |
|   | <b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>                               | <b>31.563.854,09</b> | <b>8.703,84</b>                     | <b>31.572.557,93</b> | <b>31.552.192,14</b>           |
|   | Achats revendus(2) de marchandises                          |                      |                                     |                      |                                |
|   | Achats consommés(2) de matières et fournitures              | 172.803,15           |                                     | 172.803,15           | 161.108,19                     |
|   | Autres charges externes                                     | 10.122.046,67        | 8.703,84                            | 10.130.750,51        | 6.914.254,48                   |
| Impôts et taxes   | 546.571,83  |                      | 546.571,83                          | 476.386,69           |                                |
| Charges de personnel  | 17.347.664,55   |                      | 17.347.664,55                       | 21.229.470,02        |                                |
| Autres charges d'exploitation                                 | 300.000,00  |                      | 300.000,00                          | 300.000,00           |                                |
| Dotations d'exploitation                                      | 3.074.767,89  |                      | 3.074.767,89                        | 2.470.972,76         |                                |
| <b>Total II</b>   | <b>31.563.854,09</b>  | <b>8.703,84</b>      | <b>31.572.557,93</b>                | <b>31.552.192,14</b> |                                |
| F<br>I<br>N<br>A<br>N<br>C<br>I<br>E<br>R                     | <b>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>                       | <b>6.998.779,05</b>  | <b>-8.703,84</b>                    | <b>6.990.075,21</b>  | <b>6.984.030,62</b>            |
|   | <b>PRODUITS FINANCIERS</b>                                  | <b>46.102.274,42</b> |                                     | <b>46.102.274,42</b> | <b>69.217.839,23</b>           |
|   | Produits des titres de partic. Et autres titres immobilisés | 35.829.134,45        |                                     | 35.829.134,45        | 51.092.479,08                  |
|   | Gains de change   | 602.731,42           |                                     | 602.731,42           | 7.736.407,82                   |
|   | Interêts et autres produits financiers                      | 9.668.627,08         |                                     | 9.668.627,08         | 10.388.951,76                  |
|   | Reprises financières : transfert charges                    | 1.781,47             |                                     | 1.781,47             | 0,57                           |
|   | <b>Total IV</b>   | <b>46.102.274,42</b> |                                     | <b>46.102.274,42</b> | <b>69.217.839,23</b>           |
|   | <b>CHARGES FINANCIERES</b>                                  | <b>20.103.194,58</b> |                                     | <b>20.103.194,58</b> | <b>12.996.594,39</b>           |
|   | Charges d'interêts  | 19.746.291,12        |                                     | 19.746.291,12        | 12.993.666,21                  |
|   | Pertes de change  | 95.092,30            |                                     | 95.092,30            | 1.146,71                       |
| Autres charges financières                                    |   |                      |                                     |                      |                                |
| Dotations financières   | 261.811,16  |                      | 261.811,16                          | 1.781,47             |                                |
| <b>Total V</b>  | <b>20.103.194,58</b>  |                      | <b>20.103.194,58</b>                | <b>12.996.594,39</b> |                                |
| <b>VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)</b>                           | <b>25.999.079,84</b>  |                      | <b>25.999.079,84</b>                | <b>56.221.244,84</b> |                                |
| <b>VII RESULTAT COURANT (III+VI)</b>                          | <b>32.997.858,89</b>  | <b>-8.703,84</b>     | <b>32.989.155,05</b>                | <b>63.205.275,46</b> |                                |



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

|  | DESIGNATION  | OPERATIONS   |                                     | TOTAUX DE L'EXERCICE | TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT |                      |
|--|--|--|-------------------------------------|----------------------|--------------------------------|----------------------|
|  |  | Propres à l'exercice   | Concernant les exercices précédents |                      |                                |                      |
|  |  | 1  | 2                                   |                      |                                |                      |
|  |  |  |                                     | 3 = 2 + 1            | 4                              |                      |
| N<br>O<br>N<br>C<br>O<br>U<br>R<br>A<br>N<br>T | VII  | <b>RESULTAT COURANT (III+VI)</b>                             | <b>32.997.858,89</b>                | <b>-8.703,84</b>     | <b>32.989.155,05</b>           | <b>63.205.275,46</b> |
|  | VIII   | <b>PRODUITS NON COURANTS</b>                                 | <b>3.260.718,78</b>                 |                      | <b>3.260.718,78</b>            | <b>381.230,85</b>    |
|  |  | Produits des cessions d'immobilisations                      |                                     |                      |                                | 148.000,00           |
|  |  | Subventions d'équilibre                                      |                                     |                      |                                |                      |
|  |  | Reprises sur subventions d'investissement                    |                                     |                      |                                |                      |
|  |  | Autres produits non courants                                 | 23.694,62                           |                      | 23.694,62                      | 233.230,85           |
|  |  | Reprises non courantes ; transferts de charges               | 3.237.024,16                        |                      | 3.237.024,16                   |                      |
|  |  | <b>Total VIII</b>  | <b>3.260.718,78</b>                 |                      | <b>3.260.718,78</b>            | <b>381.230,85</b>    |
|  | IX   | <b>CHARGES NON COURANTES</b>                                 | <b>5.721.706,11</b>                 |                      | <b>5.721.706,11</b>            | <b>244.744,47</b>    |
|  |  | Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées   |                                     |                      |                                | 117.000,00           |
|  |  | Subventions accordées  |                                     |                      |                                |                      |
|  |  | Autres charges non courantes                                 | 5.721.706,11                        |                      | 5.721.706,11                   | 127.744,47           |
|  |  | Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions |                                     |                      |                                |                      |
|  | <b>Total IX</b>  | <b>5.721.706,11</b>  |                                     | <b>5.721.706,11</b>  | <b>244.744,47</b>              |                      |
|  | X  | <b>RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>                        | <b>-2.460.987,33</b>                |                      | <b>-2.460.987,33</b>           | <b>136.486,38</b>    |
|  | XI   | <b>RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)</b>                         | <b>30.536.871,56</b>                | <b>-8.703,84</b>     | <b>30.528.167,72</b>           | <b>63.341.761,84</b> |
| XII  | <b>IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>                              | <b>211.718,00</b>  |                                     | <b>211.718,00</b>    | <b>1.914.080,00</b>            |                      |
| XII  | <b>RESULTAT NET (XI-XII)</b>                                 | <b>30.325.153,56</b>   | <b>-8.703,84</b>                    | <b>30.316.449,72</b> | <b>61.427.681,84</b>           |                      |
| XIV  | <b>TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)</b>                         | <b>87.925.626,34</b>   |                                     | <b>87.925.626,34</b> | <b>108.135.292,84</b>          |                      |
| XV   | <b>TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XIII)</b>                      | <b>57.600.472,78</b>   | <b>8.703,84</b>                     | <b>57.609.176,62</b> | <b>46.707.611,00</b>           |                      |
| XVI  | <b>RESULTAT NET   (total des produits-total des charges)</b> | <b>30.325.153,56</b>   | <b>-8.703,84</b>                    | <b>30.316.449,72</b> | <b>61.427.681,84</b>           |                      |

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

## **Rapport Général des commissaires aux comptes Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2023**

### **Audit des états de synthèse**

#### **Opinion**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 1<sup>er</sup> avril 2021, 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 2023, 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 complémentaire (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de **MAD 1.242.535.395,45** dont un bénéfice net de **MAD 30.316.449,72**.

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 2023 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.

| Risque identifié  | Notre réponse   |
|---|---|
| <p><b>Titres de participation</b></p> <p>Au 31 décembre 2023, les titres de participation sont inscrits au bilan pour une valeur brute comptable de KMAD 1.632.270 et une valeur nette de KMAD 1.587.721 (Provision de : KMAD 36.413 sur le titre FENYADI, KMAD 4.344 sur le titre Isham Finance et KMAD 3.792 sur le titre Mutandis Auto), soit 88,68% du montant total de l'actif. Ils sont comptabilisés au coût historique d'acquisition.</p> <p>La Société procède, à chaque clôture annuelle, à l'évaluation de la valeur actuelle de ses titres de participation. Cette valeur actuelle est estimée soit en fonction de l'actif net comptable, soit en fonction de la rentabilité et des perspectives d'avenir du titre.</p> <p>En cas de baisse durable de la valeur actuelle et si celle-ci est inférieure à la valeur nette comptable, une provision pour dépréciation est constituée.</p> <p>L'estimation de la valeur actuelle des titres requiert l'exercice du jugement de la Direction dans son choix des éléments à considérer selon les participations concernées.</p> <p>Dans ce contexte, nous avons estimé que la correcte évaluation des titres de participation constituait un point clé de l'audit, en raison du poids de ces actifs dans le bilan, de l'importance de la part des jugements de la Direction et des incertitudes dans la détermination des hypothèses de flux de trésorerie, notamment la probabilité de réalisation des prévisions retenues par la Direction.</p> | <p>Pour apprécier le caractère raisonnable de l'estimation de la valeur d'utilité des titres de participation, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté principalement à :</p> <p><i>Pour les évaluations reposant sur des éléments historiques</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Vérifier que les quotes-parts d'actif net retenues concordent avec les comptes des entités et que les réévaluations opérées, le cas échéant, sont fondées sur une documentation probante ;</li> </ul> <p><i>Pour les évaluations reposant sur des éléments prévisionnels</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Obtenir les prévisions de flux de trésorerie des activités des entités concernées établies par leurs directions opérationnelles et apprécier leur cohérence avec les données prévisionnelles établies sous le contrôle de la direction générale ;</li> <li>- Vérifier la cohérence des hypothèses retenues avec l'environnement économique en fonction des données réelles historiquement constatées, de notre connaissance des entités, du marché sur lesquelles elles sont positionnées, et d'éléments macro-économiques pouvant impacter ces prévisions.</li> </ul> <p>Nous avons en outre vérifié l'exactitude arithmétique, sur la base de sondages, des calculs des valeurs actuelles retenues par la Société.</p> |

## **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.

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée, nous portons à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, la Société Mutandis S.C.A. a augmenté sa participation dans le capital des Sociétés « Distras » et « LGMC » par compensation de créances pour respectivement environ KMAD 219.999 et KMAD 74.974. Les pourcentages de détention au 31 décembre 2023 sont de 100% pour « Distras » et 99,35% pour « LGMC ».

Casablanca, le 28 février 2024.

#### **Les Commissaires aux Comptes**

**FIDAROC GRANT THORNTON**

FIDAROC GRANT THORNTON  
Membre Réseau Grant Thornton  
International  
7 Bd. Driss Saïdi Casablanca  
Tél : 05 22 54 48 00 - Fax : 05 22 29 66 70

**Faiçal MEKOUAR**  
Associé

**A. SAAIDI ET ASSOCIES**

A. Saaidi & Associés  
Commissaires aux comptes  
Place maréchal Casablanca  
Tél : 05 22 27 99 16 - Fax : 05 22 70 58 90

**Bahaa SAAIDI**  
Associée

## REFERENTIEL COMPTABLE

Les états financiers consolidés du Groupe MUTANDIS sont préparés en conformité avec les normes comptables internationales adoptées au sein de l'Union Européenne au 31 décembre 2023 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).

## PERIMETRE DE CONSOLIDATION

### Périmètre au 31 décembre 2023

| Société                        | % Contrôle | % d'intérêt | Type de contrôle  | Méthode de consolidation |
|--------------------------------|------------|-------------|-------------------|--------------------------|
| <b>HOLDING</b>                 |            |             |                   |                          |
| Mutandis                       | 100,00%    | 100,00%     | Holding           | Intégration globale      |
| <b>DETERGENTS</b>              |            |             |                   |                          |
| Distra                         | 99,99%     | 99,99%      | Contrôle exclusif | Intégration globale      |
| <b>BOUTEILLES 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 BRAND</b>            |            |             |                   |                          |
| Mutandis USA                   | 100,00%    | 100,00%     | Contrôle exclusif | Intégration globale      |
| Season Brand LLC               | 100,00%    | 100,00%     | Contrôle exclusif | Intégration globale      |
| <b>BOISSONS AIN IFRANE</b>     |            |             |                   |                          |
| Euro Africaine des Eaux        | 100,00%    | 99,99%      | Contrôle exclusif | Intégration globale      |

### Périmètre au 31 décembre 2022

| Société                        | % Contrôle | % d'intérêt | Type de contrôle  | Méthode de consolidation |
|--------------------------------|------------|-------------|-------------------|--------------------------|
| <b>HOLDING</b>                 |            |             |                   |                          |
| Mutandis                       | 100,00%    | 100,00%     | Holding           | Intégration globale      |
| <b>DETERGENTS</b>              |            |             |                   |                          |
| Distra                         | 99,99%     | 99,99%      | Contrôle exclusif | Intégration globale      |
| <b>BOUTEILLES 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      |
| Star Shipping                  | 100,00%    | 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 BRAND</b>            |            |             |                   |                          |
| Mutandis USA                   | 100,00%    | 100,00%     | Contrôle exclusif | Intégration globale      |
| Season Brand LLC               | 100,00%    | 100,00%     | Contrôle exclusif | Intégration globale      |



# Compte de résultat consolidé

en KMAD

|   | 2022             | 2023             |
|---|------------------|------------------|
| <b>Chiffre d'affaires</b>                             | <b>2.328.908</b> | <b>2.442.144</b> |
| <i>Détergents</i>                                     | <i>683.097</i>   | <i>710.293</i>   |
| <i>Produits de la mer</i>                             | <i>659.817</i>   | <i>648.824</i>   |
| <i>Bouteilles alimentaires</i>                        | <i>345.388</i>   | <i>275.642</i>   |
| <i>Season Brand</i>                                   | <i>561.388</i>   | <i>560.623</i>   |
| <i>Boissons et jus de fruits</i>                      | <i>79.195</i>    | <i>246.302</i>   |
| <i>Autres</i>   | <i>22</i>        | <i>460</i>       |
| Variation des stocks d'en-cours et produits finis     | 105.165          | -124.859         |
| Achats consommés                                      | -1.698.501       | -1.420.439       |
| Charges de personnel                                  | -267.703         | -289.722         |
| Charges externes                                      | -192.656         | -246.631         |
| Impôts et taxes                                       | -8.414           | -27.529          |
| Autres produits de l'activité                         | 1.995            | 1.561            |
| <b>EBE</b>  | <b>268.794</b>   | <b>334.526</b>   |
| Dotations aux amortissements                          | -89.631          | -101.749         |
| Dotations nettes de reprises aux provisions courantes | -1.221           | 600              |
| Autres produits et charges d'exploitation             | -2.800           | -5.621           |
| <b>Résultat opérationnel courant</b>                  | <b>175.143</b>   | <b>227.756</b>   |
| Autres produits et charges opérationnels              | -3.555           | -10.925          |
| <b>Résultat opérationnel</b>                          | <b>171.588</b>   | <b>216.831</b>   |
| <b>Résultat financier consolidé</b>                   | <b>-29.874</b>   | <b>-59.835</b>   |
| <b>Résultat avant impôt</b>                           | <b>141.714</b>   | <b>156.996</b>   |
| <i>Impôts sur les bénéfices</i>                       | <i>-37.190</i>   | <i>-39.023</i>   |
| <i>Impôts différés sur retraitements IFRS</i>         | <i>-2.753</i>    | <i>-4.235</i>    |
| <i>Autres Impôts différés</i>                         | <i>-2.072</i>    | <i>-1.090</i>    |
| <b>Total Impôts sur les bénéfices</b>                 | <b>-42.016</b>   | <b>-44.349</b>   |
| <b>Résultat après impôt</b>                           | <b>99.698</b>    | <b>112.648</b>   |
| <b>Résultat net total</b>                             | <b>99.698</b>    | <b>112.648</b>   |
| <b>Part du groupe</b>                                 | <b>99.524</b>    | <b>112.705</b>   |
| <b>Résultat net courant (*)</b>                       | <b>105.325</b>   | <b>124.663</b>   |

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

## Etat de situation financière (Actif)

en KMAD

|   | 31.12.2022       | 31.12.2023       |
|---|------------------|------------------|
| Goodwill  | 410.576          | 645.299          |
| Immobilisations incorporelles   | 448.623          | 507.245          |
| Immobilisations corporelles   | 677.546          | 873.430          |
| Immeubles de placement  | 123.430          | 123.430          |
| Autres actifs financiers  | 131.844          | 228.044          |
| <i>Dont Instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur</i> | 123.715          | 218.144          |
| <i>Autres actifs</i>  | 8.128            | 9.900            |
| Impôts différés   | 6.490            | 6.145            |
| <b>Actifs non-courants</b>  | <b>1.798.508</b> | <b>2.383.593</b> |
| Stocks et en-cours  | 602.821          | 431.010          |
| Clients et comptes rattachés  | 472.817          | 489.263          |
| Comptes d'état  | 124.549          | 147.755          |
| Autres débiteurs  | 10.599           | 15.437           |
| Autres actifs courants  | 2.472            | 1.219            |
| VMP et autres placements  | 21.304           | 65.333           |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie                               | 101.690          | 196.929          |
| <b>Actifs courants</b>  | <b>1.336.252</b> | <b>1.346.946</b> |
| <b>Total Actif</b>  | <b>3.134.761</b> | <b>3.730.539</b> |

## Etat de situation financière (Passif)

en KMAD

|   | 31.12.2022       | 31.12.2023       |
|---|------------------|------------------|
| Capital                                       | 924.674          | 924.674          |
| Réserves                                      | 304.169          | 369.139          |
| Résultat de l'exercice                        | 99.524           | 112.705          |
| <b>Total Capitaux propres, part du groupe</b> | <b>1.328.367</b> | <b>1.406.517</b> |
| Intérêts minoritaires                         | 4.511            | 4.950            |
| <b>Total Intérêts minoritaires</b>            | <b>4.511</b>     | <b>4.950</b>     |
| <b>Total des capitaux propres</b>             | <b>1.332.878</b> | <b>1.411.468</b> |
| Emprunts et dettes financières                | 394.204          | 846.694          |
| Impôts différés                               | 38.152           | 60.874           |
| Autres passifs long terme                     | 0                | 0                |
| <b>Total Passifs non courants</b>             | <b>432.356</b>   | <b>907.568</b>   |
| Emprunts et crédit à moins d'un an            | 250.348          | 337.813          |
| <i>Dont Intérêts courus et non échus</i>      | 12.085           | 22.944           |
| Banques (soldes créditeurs)                   | 292.742          | 302.215          |
| Provisions (part à moins d'un an)             | 14.301           | 21.047           |
| Dettes fournisseurs                           | 654.975          | 553.380          |
| Comptes d'Etat                                | 53.896           | 89.272           |
| Autres créditeurs                             | 103.266          | 107.777          |
| <b>Total Passifs courants</b>                 | <b>1.369.527</b> | <b>1.411.504</b> |
| <b>Total des passifs</b>                      | <b>1.801.883</b> | <b>2.319.072</b> |
| <b>Total Passif</b>                           | <b>3.134.761</b> | <b>3.730.539</b> |
| BFR opérationnel (1)                          | 491.316          | 425.377          |
| Dettes nettes ajustées (2)                    | 802.214          | 1.201.516        |

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

(2) Dette nette ajustée = Emprunts et dettes financières + Emprunts et crédit à moins d'un an + banques créditrices - VMP -

Trésorerie et Equivalents de Trésorerie - intérêts courus non échus

# Tableau de flux de trésorerie consolidés

|  | en KMAD         |                 |
|--|-----------------|-----------------|
|  | 2023.12         | 2022.12         |
| Capacité d'autofinancement   | 267.880         | 248.525         |
| Impôts payés   | 10.457          | -30.206         |
| <b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>         | <b>278.337</b>  | <b>13.349</b>   |
| Acquisitions/cessions de participation dans les filiales consolidées | -293.527        | 477             |
| Acquisition nette d'immobilisations incorporelles                    | -88.268         | 0               |
| Acquisition nette d'immobilisations corporelles                      | -166.569        | -211.446        |
| Acquisition nette des actifs financiers                              | 19.246          | -355            |
| <i>Dont variation des prêts et avances consentis</i>                 | -2.018          | -355            |
| <b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>        | <b>-529.118</b> | <b>-211.324</b> |
| Augmentation/réduction de capital                                    | 0               | 292.758         |
| Cession (acquisition) nette d'actions propres                        | 0               | -6.613          |
| Dividendes payés aux actionnaires du groupe et aux minoritaires      | -79.187         | -79.175         |
| Variation de l'endettement   | 451.823         | -234.522        |
| <b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>          | <b>372.636</b>  | <b>-27.553</b>  |
| Incidence de la variation des taux de change                         | -2.919          | 5.371           |
| Incidence des changements de principes comptables                    | 0               | 0               |
| <b>Variation de la trésorerie</b>                                    | <b>118.936</b>  | <b>-220.157</b> |
| Trésorerie d'ouverture   | -181.833        | 38.324          |
| Trésorerie de clôture  | -62.898         | -181.833        |
| <br>   |                 |                 |
| (1) <i>dont intérêts courus et non échus</i>                         | -12.085         | -13.659         |
| (2) <i>dont intérêts courus et non échus</i>                         | -22.944         | -12.768         |

Aux actionnaires de la Société

**MUTANDIS S.C.A.**

22, Bd Abdelkrim Al Khattabi

Casablanca

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS  
CONSOLIDES  
EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2023**

**Opinion**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la Société MUTANDIS SCA et de ses filiales (Groupe MUTANDIS) qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2023, 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 financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 1.411.468 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 112.648.

Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe MUTANDIS au 31 décembre 2023, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés 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 financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés 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 financiers consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

| Risque identifié  | Notre réponse  |
|---|--|
| <p><b>Evaluation du Goodwill</b></p> <p>Au 31 décembre 2023, le goodwill est inscrit au bilan pour une valeur nette comptable de KMAD 645.299, soit 17,30% du total actif. Ces actifs ne sont pas amortis et font l'objet d'un test de dépréciation dès l'apparition d'indices de perte de valeur et au minimum une fois par an à la clôture de l'exercice.</p> <p>Comme indiqué dans la note 3.6 des notes de l'annexe aux comptes consolidés, le test de dépréciation annuel se fonde sur la valeur recouvrable de chaque groupe d'actifs testé, déterminée sur la base de prévisions de flux de trésorerie nets futurs actualisés, nécessitant l'utilisation d'hypothèses, estimations ou jugements.</p> <p>Nous avons considéré l'évaluation du goodwill comme un point clé de l'audit, compte tenu de l'importance de ces actifs dans le bilan consolidé du Groupe et l'importance des jugements de la Direction et des incertitudes dans la détermination des hypothèses de flux de trésorerie, notamment la probabilité de réalisation des prévisions retenues par la Direction.</p> | <p>Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre des tests de perte de valeur réalisés par le Groupe.</p> <p>Nos travaux ont notamment consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- 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 ;</li><li>- Comparer les principales hypothèses de croissance de l'activité aux performances passées et apprécier les évolutions entre les prévisions passées et les réalisations effectives ;</li><li>- 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.</li></ul> |

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

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

Lors de la préparation des états financiers 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 financiers consolidés**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes 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 financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne 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 financiers au sujet de cette incertitude ou,



si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers 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 financiers 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 28 février 2024

### Les Commissaires aux Comptes

**FIDAROC GRANT THORNTON**

**FIDAROC GRANT THORNTON**  
Membre Réseau Grant Thornton  
International  
7 Bd. Diridj / Sidi El Bacha - Casablanca  
Tél : 05 22 54 48 00 - Fax : 05 22 29 66 70

**Faïçal MEKOUAR**  
Associé

**A. SAAIDI ET ASSOCIES**

  
**A. Saaïdi & Associés**  
Commissaires aux comptes  
4, Place maréchal Casablanca  
Tél: 05 22 27 99 16 - Fax: 05 22 20 58 90

**Bahaa SAAIDI**  
Associée

Le rapport Financier Annuel 2023 est disponible sur le site internet : [www.mutandis.com](http://www.mutandis.com)