

Le 20/02/2025



COMMUNIQUÉ  
DE PRESSE

INDICATEURS ANNUELS  
AU 31 DÉC 2024

## FORTE HAUSSE DE LA RENTABILITÉ EN 2024 EBE +24% À 351 MDH ET RNC +25% À 128 MDH

- Chiffre d'affaires quasi stable à 2 116 Mdh (-2% vs 2023), la croissance de l'hygiène et des boissons compensant la réduction délibérée des mois promotionnels à faible marge avec la GMS Costco, ainsi qu'un retour tardif de la ressource halieutique.
- EBE en forte hausse de +24% à 351 Mdh, suite à la réduction des promotions aux USA, ainsi que par le retour aux marges normatives d'avant COVID dans l'hygiène en particulier.
- Résultat Net Courant au-dessus de la guidance annuelle, en dépit de la forte hausse des amortissements consécutive à la mise en service des nouvelles usines.

En date du 13/02/2025, la gérance a décidé d'arrêter les comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2024 comme suit :

### Chiffre d'affaires 2024 : 2 116\* MDH (-2% vs 2023)

- **Hygiène :** Le chiffre d'affaires de nos marques propres, qui représentent l'essentiel de l'activité, est en hausse de +14% par rapport à 2023, porté par la performance des détergents liquides. En 2024, le CA global (incluant export et MDD) progresse de +11%, avec des volumes en hausse de +14%. Le lancement de Vitaïa, notre marque de shampoing, est conforme à nos attentes et s'inscrit dans la dynamique de croissance.
- **Produits de la mer :** Partant de -33% de variation des volumes produits à fin juin, l'année s'achève à -7%. Le bon deuxième semestre a permis de compenser partiellement le retard du retour de la ressource au premier semestre. Au total, le chiffre d'affaires recule de -19% par rapport à 2023 (effet stock de fin d'année). Priorité a été donnée à la Spsa et à nos marques Season et Marine.
- **Boissons :** Les volumes affichent une forte progression de +27% pour les boissons à base de fruits et l'eau minérale. Le chiffre d'affaires 2024 enregistre une croissance de +26%, porté par les performances de Frut et de Ain Ifrane, malgré le déménagement de Kénitra vers Berrechid et une remise à niveau industrielle à Ifrane.
- **Season Brand :** Le chiffre d'affaires 2024 s'établit à 609 Mdh, en baisse de -4% par rapport à 2023. La réduction des volumes (-16%), due à une baisse délibérée de l'activité promotionnelle, a été presque intégralement compensée par la hausse des prix. La réduction des périodes promotionnelles contribue à une forte amélioration des marges. L'effet change est négatif à -2%.

	2023	2024
Hygiène	691	764
Produits de la mer	649	529
Boissons	265	334
Season USA	561	489
<b>Total</b>	<b>2 166</b>	<b>2 116</b>

\* Les chiffres consolidés éliminent les écritures intragroupes

### Excédent Brut d'Exploitation (EBE) 2024 : 351 MDH (+24% vs 2023)

EBE consolidé en forte progression de +24%, soutenu par la contribution positive de la quasi-totalité des catégories. Forte hausse de l'EBE dans l'hygiène et chez Season, hausse satisfaisante dans les boissons mais recul des produits de la mer consécutif au recul des volumes produits.

### Résultat Net Courant\*\* 2024 : 128 MDH (+25% vs 2023)

Les amortissements progressent fortement en 2024, du fait de la mise en service des 3 nouvelles usines de Berrechid (détergents liquides, hygiène de la personne et boissons).

Le Résultat Net total (y compris éléments ponctuels, à caractère non récurrent) est en forte hausse et s'élève à 159 Mdh notamment du fait de la plus-value de cession de l'activité bouteilles et bouchons.

\*\* hors éléments non courants et impôts différés

### Capex, Dette Nette et Dividende

- **Investissements 2024 :** L'investissement s'élève à 261 Mdh incluant la fin de la construction d'une 4<sup>ème</sup> nouvelle usine, celle de Dakhla, spécialisée dans la production d'hydrolysats de sardine.
- **Dette nette bancaire au 31 décembre 2024 :** 850 Mdh (vs 1019 Mdh au 31 décembre 2023).
- **Dividende 2025 proposé :** 10,5 Dh par action, stable par rapport à 2024.

#### GUIDANCE 2025 :

L'année 2025 devrait marquer une nouvelle progression de l'activité et du résultat net (Courant).

Le démarrage de la 11<sup>ème</sup> usine de Dakhla (hydrolysats et conserves) devrait contribuer à cette progression.

EBE 2025 : ~ +10%

RN Courant 2025 : entre +10% et +15%

Nous maintenons la guidance moyen terme (2027) inchangée à ce stade, soit un EBE entre 390 et 430 Mdh et un RN Courant ~200 Mdh.

Les chiffres 2023 et 2024 excluent l'activité bouteilles alimentaires, cédée en 2024 et incluent l'activité Eau, consolidée rétroactivement au 1<sup>er</sup> janvier 2023

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

MUTANDIS : 22, boulevard Abdelkrim El Khattabi  
Casablanca, Maroc  
Téléphone : 05 22 98 43 88

MARQUES PROPRES



CONTACT INVESTISSEURS :  
fmediouni@mutandis.com

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 8 avril 2025 à 11 heures**

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 **8 avril 2025 à 11 heures** (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 2024 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 2024 et approbation des comptes consolidés clos à cette date ;
3. Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2024 ;
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 2024 ;
7. Décharge aux Commissaires aux Comptes pour leur mission au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024 ;
8. 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 2024, tels qu'ils lui ont été présentés, lesquels font ressortir un bénéfice net comptable de **197 858 185,07** 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 **158 647 573,02** dirhams dont un résultat part du groupe de **159 407 917,70** dirhams.

### TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Ordinaire décide d'affecter le résultat bénéficiaire de l'exercice clos au 31 décembre 2024 qui s'élève à **197 858 185,07** dirhams comme suit :

<b>Bénéfice Net Comptable de l'exercice :</b>	<b>197 858 185,07 dirhams</b>
<i>A déduire :</i> Réserve légale -5%	- 9 892 909,254 dirhams
<b>Bénéfice distribuable</b>	<b>187 965 275,82 dirhams</b>
<i>Répartit comme suit :</i>	
Bénéfice distribuable revenant à l'associé commandité	1 879 652,76 dirhams
Bénéfice distribuable revenant aux actionnaires commanditaires	186 085 623,06 dirhams
<b>Bénéfice distribuable</b>	<b>187 965 275,82 dirhams</b>
<i>A déduire :</i>	
<b>Dividende à distribuer à l'associé commandité (1%)</b>	- <b>980 714,53</b> dirhams
<b>Dividende à distribuer aux actionnaires commanditaires</b>	- <b>97 090 738,50</b> dirhams
<b>10,5 dh / action (99%)</b>	
<b>Total à déduire</b>	- <b>98 071 453,03</b> dirhams
<b>Reliquat reporté à nouveau</b>	<b>89 893 822,79 dirhams</b>
<i>Réparti comme suit :</i>	
Report à nouveau revenant à l'associé commandité	898 938,23 dirhams
Report à nouveau revenant aux actionnaires commanditaires	88 994 884,56 dirhams

#### **QUATRIEME RESOLUTION**

L'Assemblée Générale décide d'allouer aux membres du Conseil de Surveillance une rémunération d'un montant **d'un million trois cent cinquante-sept mille cent quarante-trois (1 357 143) dirhams bruts**, au titre de l'exercice 2025.

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 2024.

#### **SIXIEME RESOLUTION**

L'Assemblée Générale donne quitus au Gérant pour sa gestion au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

#### **SEPTIEME RESOLUTION**

L'Assemblée Générale donne décharge aux Commissaires aux Comptes, le cabinet **HDID & Associés** représenté par Monsieur **Mohamed HDID** et le cabinet **MAZARS** représenté par Monsieur **Adnane LOUKILI**, pour leur mission au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

#### **HUITIEME 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)

MUTANDIS SCA

Exercice du 01/01/2024 au 31/12/2024

	A C T I F	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
		Brut	Amortissements et Provisions	Net	Net
	<b>Immobilisations en non valeurs→[A]</b>	<b>16 993 708,55</b>	<b>11 125 735,67</b>	<b>5 867 972,88</b>	<b>4 690 503,44</b>
A	Frais préliminaires				
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	16 993 708,55	11 125 735,67	5 867 972,88	4 690 503,44
C	Primes de remboursement des obligations				
T	<b>Immobilisations incorporelles→ [B]</b>	<b>3 204 763,41</b>	<b>3 106 175,62</b>	<b>98 587,79</b>	
	Immobilisations en Recherche et Dev.				
I	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3 204 763,41	3 106 175,62	98 587,79	
F	Fonds commercial				
	Autres immobilisations incorporelles				
	<b>Immobilisations corporelles →[C]</b>	<b>5 330 466,33</b>	<b>4 266 644,87</b>	<b>1 063 821,46</b>	<b>1 405 141,02</b>
I	Terrains				
M	Constructions				
M	Installations techniques, matériel et outillage				
	Matériel de transport	315 367,03	300 984,54	14 382,49	16 796,06
O	Mobilier, Mat. de bureau, Aménag. Divers	5 015 099,30	3 965 660,33	1 049 438,97	1 388 344,96
B	Autres immobilisations corporelles				
	Immobilisations corporelles en cours				
I	<b>Immobilisations financières→[D]</b>	<b>1 572 244 821,54</b>	<b>7 770 320,76</b>	<b>1 564 474 500,78</b>	<b>1 747 313 103,29</b>
L	Prêts immobilisés				
	Autres créances financières	125 879 651,55		125 879 651,55	159 592 301,05
I	Titres de participation	1 446 365 169,99	7 770 320,76	1 438 594 849,23	1 587 720 802,24
S	Autres titres immobilisés				
E	<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>1 597 773 759,83</b>	<b>26 268 876,92</b>	<b>1 571 504 882,91</b>	<b>1 753 408 747,75</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>67 029 692,67</b>		<b>67 029 692,67</b>	<b>11 997 674,80</b>
C	Fournis. débiteurs, avances et acomptes	90 306,89		90 306,89	95 026,94
I	Clients et comptes rattachés	5 201 935,77		5 201 935,77	5 110 010,46
R	Personnel	266 701,51		266 701,51	344 824,74
C	Etat	2 205 628,81		2 205 628,81	2 288 161,74
U	Comptes d'associés				
L	Autres débiteurs	59 147 364,61		59 147 364,61	4 050 405,10
A	Comptes de régularisation- Actif	117 755,08		117 755,08	109 245,82
N	<b>Titres valeurs de placement→[H]</b>	<b>235 774 761,62</b>		<b>235 774 761,62</b>	<b>20 176 777,01</b>
T	<b>Ecart de conversion actif → [I]   Eléments circulants</b>	<b>63,81</b>		<b>63,81</b>	<b>86,16</b>
	<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>302 804 518,10</b>		<b>302 804 518,10</b>	<b>32 174 537,97</b>
T	<b>Trésorerie-Actif</b>	<b>1 935 945,67</b>		<b>1 935 945,67</b>	<b>4 888 741,12</b>
R	Chèques et valeurs à encaisser				
S	Banques, T.G et C.C.P	1 919 456,88		1 919 456,88	4 874 573,07
.	Caisse, Régie d'avances et accreditifs	16 488,79		16 488,79	14 168,05
.	<b>TOTAL III</b>	<b>1 935 945,67</b>		<b>1 935 945,67</b>	<b>4 888 741,12</b>
	<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>1 902 514 223,60</b>	<b>26 268 876,92</b>	<b>1 876 245 346,68</b>	<b>1 790 472 026,84</b>

Bilan (Passif)  
(Modèle Normal)

MUTANDIS SCA

Exercice du 01/01/2024 au 31/12/2024

	P A S S I F	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>1 343 011 613,54</b>	<b>1 242 535 395,45</b>
F	Capital social ou personnel (1)	924 673 700,00	924 673 700,00
I	Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
N	Capital appelé	924 673 700,00	924 673 700,00
A	Dont versé	924 673 700,00	924 673 700,00
N	Prime d'émission, de fusion, d'apport	189 082 853,39	257 212 339,21
N	Ecarts de réévaluation		
C	Réserve légale	31 396 875,08	29 881 052,59
E	Autres réserves		
M	Report à nouveau (2)		451 853,93
E	Résultat en instance d'affectation		
N	Résultat net de l'exercice (2)	197 858 185,07	30 316 449,72
T	<b>Total des capitaux propres (A)</b>	<b>1 343 011 613,54</b>	<b>1 242 535 395,45</b>
	<b>Capitaux propres assimilés (B)</b>		
P	Subvention d'investissement		
E	Provisions réglementées		
R	<b>Dettes de financement (C)</b>	<b>513 333 333,33</b>	<b>361 666 666,67</b>
M	Emprunts obligataires	300 000 000,00	
A	Autres dettes de financement	213 333 333,33	361 666 666,67
N	<b>Provisions durables pour risques et charges (D)</b>		
E	Provisions pour risques		
N	Provisions pour charges		
T	<b>Ecarts de conversion-passif (E)</b>		
	Augmentation des créances immobilisées		
	Diminution des dettes de financement		
	<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>1 856 344 946,87</b>	<b>1 604 202 062,12</b>
P	<b>Dettes du passif circulant (F)</b>	<b>19 302 594,55</b>	<b>27 091 053,24</b>
A	Fournisseurs et comptes rattachés	6 094 897,93	772 336,62
S	Clients créditeurs, avances et acomptes		
S	Personnel	4 915 938,81	4 113 155,79
I	Organismes sociaux	864 837,80	869 001,66
F	Etat	2 199 066,99	1 424 219,05
C	Comptes d'associés		
I	Autres créanciers	1 007 124,75	8 829 595,05
R	Comptes de régularisation passif	4 220 728,27	11 082 745,07
C	<b>Autres provisions pour risques et charges (G)</b>	<b>597 805,26</b>	<b>452 348,03</b>
U	<b>Ecarts de conversion - passif (Eléments circulants) (H)</b>		<b>104,98</b>
L	<b>TOTAL II (F+G+H)</b>	<b>19 900 399,81</b>	<b>27 543 506,25</b>
A	<b>TRESORERIE PASSIF</b>		<b>158 726 458,47</b>
N	Crédits d'escompte		
T	Crédits de trésorerie		100 000 000,00
R	Banques (Soldes créditeurs)		58 726 458,47
S	<b>TOTAL III</b>		<b>158 726 458,47</b>
	<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>1 876 245 346,68</b>	<b>1 790 472 026,84</b>

(1)Capital personnel débiteur.

(2)Bénéficiaire(+),déficitaires(-).



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

MUTANDIS SCA

Exercice du 01/01/2024 au 31/12/2024

	DESIGNATION	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 2 + 1	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents		
		1	2		
VII	<b>RESULTAT COURANT (III+VI)</b>	115 535 532,10	-21 630,10	115 513 902,00	32 989 155,05
N O N N C O U R A N T	<b>PRODUITS NON COURANTS</b>	361 442 177,16		361 442 177,16	3 260 718,78
	Produits des cessions d'immobilisations	361 257 902,50		361 257 902,50	
	Subventions d'équilibre				
	Reprises sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants	184 274,66		184 274,66	23 694,62
	Reprises non courantes ; transferts de charges				3 237 024,16
	<b>Total VIII</b>	<b>361 442 177,16</b>		<b>361 442 177,16</b>	<b>3 260 718,78</b>
C O U R A N T	<b>CHARGES NON COURANTES</b>	278 273 221,09		278 273 221,09	5 721 706,11
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	261 465 524,63		261 465 524,63	
	Subventions accordées				
	Autres charges non courantes	16 807 696,46		16 807 696,46	5 721 706,11
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions				
	<b>Total IX</b>	<b>278 273 221,09</b>		<b>278 273 221,09</b>	<b>5 721 706,11</b>
X	<b>RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>	83 168 956,07		83 168 956,07	-2 460 987,33
XI	<b>RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)</b>	198 704 488,17	-21 630,10	198 682 858,07	30 528 167,72
XII	<b>IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	824 673,00		824 673,00	211 718,00
XII	<b>RESULTAT NET (XI-XII)</b>	197 879 815,17	-21 630,10	197 858 185,07	30 316 449,72

XIV	<b>TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)</b>	539 240 728,56		539 240 728,56	87 925 626,34
XV	<b>TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XIII)</b>	341 360 913,39	21 630,10	341 382 543,49	57 609 176,62
XVI	<b>RESULTAT NET   (total des produits-total des charges)</b>	197 879 815,17	-21 630,10	197 858 185,07	30 316 449,72

**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 2024**

**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 2024, 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 1.343.011.614 MAD dont un bénéfice net de 197.858.185 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 2024, 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 1.438.595 KMAD, soit 77% 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 2025

**Les Commissaires aux Comptes**

Hdid & Associés

Mohamed HDID  
Associé



Forvis Mazars

**forvis mazars**  
76, Bd Abdelmoumen Rés. Koutoubia  
7eme Etage - Casablanca  
Adnane LOUKILI 2 34 23  
Associé

## Périmètre 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>Hygiène et Jus de fruits</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 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

### 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

## Compte de résultat consolidé

en KMAD

	2023*	2024
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 166 503</b>	<b>2 116 550</b>
<i>Hygiène</i>	<i>691 486</i>	<i>763 978</i>
<i>Produits de la mer</i>	<i>648 824</i>	<i>529 207</i>
<i>Boissons</i>	<i>265 109</i>	<i>334 627</i>
<i>Season USA</i>	<i>560 623</i>	<i>488 510</i>
<i>Autres</i>	<i>460</i>	<i>227</i>
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	-123 530	-3 675
Achats consommés	-1 238 876	-1 186 127
<b>Marge Brute</b>	<b>804 096</b>	<b>926 748</b>
Charges de personnel	-267 387	-306 686
Charges externes	-242 347	-252 723
Impôts et taxes	-11 468	-16 263
Autres produits de l'activité	0	1
<b>EBE</b>	<b>282 894</b>	<b>351 077</b>
Dotations aux amortissements	-84 435	-116 046
Dotations nettes de reprises aux provisions courantes	600	-8 007
Autres produits et charges d'exploitation	-5 121	-3 928
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>193 937</b>	<b>223 096</b>
Autres produits et charges opérationnels	-8 640	37 301
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>185 297</b>	<b>260 397</b>
<b>Résultat financier consolidé</b>	<b>-52 471</b>	<b>-47 928</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>132 826</b>	<b>212 469</b>
<b>Total Impôts sur les bénéfices</b>	<b>-39 869</b>	<b>-53 821</b>
<b>Résultat après impôt</b>	<b>92 958</b>	<b>158 648</b>
<b>Résultat net total</b>	<b>92 958</b>	<b>158 648</b>
<b>Part du groupe</b>	<b>93 059</b>	<b>159 408</b>
<b>Résultat net courant (**)</b>	<b>102 498</b>	<b>128 158</b>

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

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

## Etat de situation financière (Actif)

en KMAD

	31.12.2023*	31.12.2024
Goodwill	495 497	495 497
Immobilisations incorporelles	506 828	528 519
Immobilisations corporelles	761 306	892 032
Immeubles de placement	123 430	123 430
Autres actifs financiers	435 548	344 920
<i>Dont Instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur</i>	218 144	341 418
<i>Autres actifs</i>	217 404	3 501
Impôts différés	6 145	6 279
<b>Actifs non-courants</b>	<b>2 328 754</b>	<b>2 390 728</b>
Stocks et en-cours	315 710	378 794
Clients et comptes rattachés	402 121	284 650
Comptes d'état	137 288	141 791
Autres débiteurs	12 996	16 932
Autres actifs courants	1 122	2 057
VMP et autres placements	65 333	292 532
Trésorerie et équivalents de trésorerie	165 827	195 305
<b>Actifs courants</b>	<b>1 100 397</b>	<b>1 312 062</b>
<b>Total Actif</b>	<b>3 429 150</b>	<b>3 702 790</b>

## Etat de situation financière (Passif)

en KMAD

	31.12.2023*	31.12.2024
Capital	924 674	924 674
Réserves	385 714	478 763
Résultat de l'exercice	93 015	159 408
<b>Total Capitaux propres, part du groupe</b>	<b>1 403 402</b>	<b>1 562 845</b>
Intérêts minoritaires	4 950	5 726
<b>Total Intérêts minoritaires</b>	<b>4 950</b>	<b>5 726</b>
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>1 408 353</b>	<b>1 568 571</b>
Emprunts et dettes financières	805 523	1 111 265
Impôts différés	57 442	80 711
<b>Total Passifs non courants</b>	<b>862 966</b>	<b>1 191 975</b>
Emprunts et crédit à moins d'un an	306 043	55 045
<i>Dont Intérêts courus et non échus</i>	21 198	14 278
Banques (soldes créditeurs)	258 692	317 260
Provisions (part à moins d'un an)	21 047	22 480
Dettes fournisseurs	401 434	364 612
Comptes d'Etat	69 596	62 123
Autres créditeurs	101 019	120 724
<b>Total Passifs courants</b>	<b>1 157 832</b>	<b>942 244</b>
<b>Total des passifs</b>	<b>2 020 798</b>	<b>2 134 219</b>
<b>Total Passif</b>	<b>3 429 150</b>	<b>3 702 790</b>
BFR opérationnel (1)	384 089	378 500
Dettes nettes bancaires	1 019 404	850 971

(1)

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 1er janvier 2023

## Tableau de flux de trésorerie consolidés

en KMAD

	2024.12	2023.12
Capacité d'autofinancement	295 297	267 880
Incidence de la variation du BFR	-19 393	10 457
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>	<b>275 904</b>	<b>278 337</b>
Acquisitions/cessions de participation dans les filiales consolidées	333 135	-293 527
Acquisition nette d'immobilisations incorporelles	-29 261	-16 192
Acquisition nette d'immobilisations corporelles	-229 060	-238 645
Acquisition nette des actifs financiers	4 506	19 246
<i>Dont variation des prêts et avances consentis</i>	4 409	-2 018
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>79 320</b>	<b>-529 118</b>
Augmentation/réduction de capital	1 629	0
Cession (acquisition) nette d'actions propres	-9 927	0
Dividendes payés aux actionnaires du groupe et aux minoritaires	-97 383	-79 187
Variation de l'endettement	-31 642	451 823
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>-137 322</b>	<b>372 636</b>
Incidence de la variation des taux de change	1 296	-2 919
Incidence des changements de principes comptables	0	0
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>219 198</b>	<b>118 936</b>
Trésorerie d'ouverture	-62 898	-181 833
Trésorerie de clôture	156 300	-62 898
<i>(1) dont intérêts courus et non échus</i>	-22 944	-12 085
<i>(2) dont intérêts courus et non échus</i>	-14 278	-12 768

## Tableau de variation des capitaux propres consolidés

en KMAD

	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 2023.12</b>	924 674	295 462	-	60 532	78 333	-30 634	1 328 367	4 511	1 332 878
Incidence des changements de méthode comptable :	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Situation ajustée à l'ouverture de l'exercice 2023.12</b>	924 674	295 462	-	60 532	78 333	-30 634	1 328 367	4 511	1 332 878
Réévaluation des immobilisations corporelle et incorporelles	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Var. nette de juste valeur des instruments financiers	-	-	-	-	70 784	-	70 784	-	70 784
Résultat de la période	-	-	-	-	-	112 705	112 705	-57	112 648
<b>Total des pertes et profits de la période</b>	-	-	-	-25 517	70 784	112 705	157 972	-57	157 914
Dividendes versés	-	-20 343	-	-	-	-58 793	-79 136	-189	-79 325
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Situation à la clôture de l'exercice 2023.12</b>	924 674	275 119	-	35 015	149 117	22 592	1 406 517	4 950	1 411 468
<b>Situation à l'ouverture de l'exercice 2024.12</b>	924 674	275 119	-	35 015	149 117	22 592	1 406 517	4 950	1 411 467
Incidence des changements de méthode comptable :	-	-	-	-	-	11	11	-	12
<b>Situation ajustée à l'ouverture de l'exercice 2024.12</b>	924 674	275 119	-	35 015	149 117	22 603	1 406 528	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
Ecart de conversion	-	-	-	10 197	-	-	10 197	-	10 197
Résultat de la période	-	-	-	-	-	159 408	159 408	-760	158 648
<b>Total des pertes et profits de la période</b>	-	-	-	10 197	98 519	159 408	268 124	-760	267 364
Dividendes versés	-	-68 129	-	-	-	-29 194	-97 324	-156	-97 480
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mouvements sur actions propres	-	-	-	-	-	-9 927	-9 927	-	-9 927
Composante fonds propres des émissions obligataires	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Paiements en actions	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-	-	-4 557	-4 557	1 692	-2 865
<b>Situation à la clôture de l'exercice 2024.12</b>	924 674	206 989	-	45 212	247 636	138 333	1 562 845	5 726	1 568 571

**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 2024**

**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 2024, 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 1.568.571 KMAD dont un bénéfice net consolidé de 158.648 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 2024, 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 2024, le goodwill est inscrit au bilan pour une valeur nette comptable de 495.497 KMAD, soit 13% 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 2025

#### Les Commissaires aux Comptes

Hdid & Associés

Mohamed HDID  
Associé



Forys Mazars  
76, Bd. Abdelmoulan Rés. Koutoubia  
7<sup>ème</sup> Etage - Casablanca  
Tél. 05 22 42 84 23 ©  
Adnane LOUKIL  
Associé