

Raison sociale : MED PAPER SA

BILANS (ACTIF)

Exercice du 01.01.2015 au 31.12.2015

	ACTIF	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
		Brut	Amortissements et Provisions	Net	Net
	<b>IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)</b>	<b>2 261 850,00</b>	<b>1 218 534,95</b>	<b>1 043 315,05</b>	<b>614 060,05</b>
	* Frais préliminaires			0,00	0,00
	* Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 261 850,00	1 218 534,95	1 043 315,05	614 060,05
	* Primes de remboursement des obligations				
	<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>67 110 675,00</b>	<b>1 109 514,55</b>	<b>66 001 160,45</b>	<b>66 007 462,45</b>
	* Immobilisations en recherche et développement	1 122 933,00	1 109 514,55	13 418,45	19 720,45
	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	65 987 742,00		65 987 742,00	65 987 742,00
	* Fonds commercial				
	* Autres immobilisations incorporelles				
	<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	<b>568 616 765,68</b>	<b>454 581 614,46</b>	<b>114 034 951,22</b>	<b>125 636 384,79</b>
	* Terrains	66 643 923,00		66 643 923,00	66 643 923,00
	* Constructions	30 316 701,79	20 460 944,00	9 855 757,79	11 906 180,26
	* Installations techniques, matériel et outillage	452 657 219,99	415 884 613,18	36 772 606,83	46 107 613,15
	* Matériel transport	6 682 160,99	6 455 348,08	226 812,93	281 120,55
	* Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	11 647 999,91	11 112 149,24	535 850,67	699 547,83
	* Autres immobilisations corporelles	668 760,00	668 760,00	0,00	0,00
	* Immobilisations corporelles en cours				
	<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>1 637 624,76</b>	<b>0,00</b>	<b>1 637 624,76</b>	<b>1 637 624,76</b>
	* Prêts immobilisés				
	* Autres créances financières	1 636 324,76		1 636 324,76	1 636 324,76
	* Titres de participation	101 500,00		101 500,00	101 500,00
	* Autres titres immobilisés				
	<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)</b>				
	* Diminution des créances immobilisées				
	* Augmentation des dettes financières				
	<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>639 627 115,44</b>	<b>456 909 863,96</b>	<b>182 717 251,48</b>	<b>193 897 732,05</b>
	<b>STOCKS (F)</b>	<b>36 424 110,98</b>	<b>0,00</b>	<b>36 424 110,98</b>	<b>58 433 331,50</b>
	* Marchandises				
	* Matières et fournitures consommables	18 186 029,72		18 186 029,72	25 686 243,98
	* Produits en cours	373 358,56		373 358,56	239 905,19
	* Produits intermédiaires et produits résiduels				
	* Produits fins	17 664 722,70		17 664 722,70	32 507 182,33
	<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>174 909 916,69</b>	<b>37 624 934,38</b>	<b>137 284 982,31</b>	<b>150 477 716,33</b>
	* Fourniss. débiteurs, avances et acomptes	372 285,67		372 285,67	439 110,39
	* Clients et comptes rattachés	116 773 207,98	37 624 934,38	79 148 273,60	88 493 787,32
	* Personnel	12 192,96		12 192,96	22 733,91
	* Etat	9 807 247,88		9 807 247,88	13 304 963,57
	* Comptes d'associés	0,00		0,00	0,00
	* Autres débiteurs	47 918 270,90		47 918 270,90	47 835 270,90
	* Comptes de régularisation - actif	26 711,30		26 711,30	381 870,24
	<b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>	<b>0,00</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)</b>	<b>211 443,19</b>		<b>211 443,19</b>	<b>188 118,03</b>
	(Éléments circulants)				
	<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>211 545 470,86</b>	<b>37 624 934,38</b>	<b>173 920 536,48</b>	<b>209 099 165,86</b>
	<b>TRESORERIE - ACTIF</b>				
	* Chèques et valeurs à encaisser	1 847 580,25		1 847 580,25	79 698,99
	* Banques, T.G. et C.C.P.	106 072,23		106 072,23	1 210 508,99
	* Caisse, Régies d'avances et crédits	4 530,34		4 530,34	61 577,18
	<b>TOTAL III</b>	<b>1 958 182,82</b>		<b>1 958 182,82</b>	<b>1 351 785,16</b>
	<b>TOTAL GENERAL I + II + III</b>	<b>853 130 769,12</b>	<b>494 534 798,34</b>	<b>358 595 970,78</b>	<b>404 348 683,07</b>

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes)

Exercice du 01.01.2015 au 31.12.2015

	NATURE	OPERATIONS		TOTALS DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTALS DE L'EXER.PREC. 4
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exer.prec. 2		
	<b>I PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
	* Ventes de marchandises (en l'état)				
	* Ventes de biens et services produits				
	Chiffres d'affaires	101 631 386,28	0,00	101 631 386,28	116 885 208,04
	* Variation de stocks de produits (+/-) (1)	(14 509 006,26)		(14 509 006,26)	(9 030 762,66)
	* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
	* Subventions d'exploitation				
	* Autres produits d'exploitation				
	* Reprises d'exploitation; transfert de charges	78 047 292,59		78 047 292,59	
	Chiffres d'affaires	<b>TOTAL I</b>	<b>165 169 672,61</b>	<b>6 455 348,06</b>	<b>165 169 672,61</b>
	<b>II CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
	* Achats revendus (2) de marchandises				
	* Achats consommés (2) de matières et fournitures	62 011 382,58	(344 940,62)	61 666 441,96	73 906 509,31
	* Autres charges externes	12 195 420,40	(433 890,10)	11 761 530,30	11 999 633,10
	* Impôts et taxes	877 302,14	0,00	877 302,14	925 180,85
	* Charges de personnel	23 877 314,52		23 877 314,52	26 060 145,80
	* Autres charges d'exploitation	77 093 353,10		77 093 353,10	
	* Dotations d'exploitation	16 129 394,38		16 129 394,38	19 727 339,55
	<b>TOTAL II</b>	<b>192 184 167,12</b>	<b>(778 830,72)</b>	<b>191 405 336,40</b>	<b>132 618 808,61</b>
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</b>			<b>(26 235 663,79)</b>	<b>(24 764 363,23)</b>
	<b>III PRODUITS FINANCIERS</b>				
	* Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	8 520,00		8 520,00	8 520,00
	* Gains de change	321 392,82		321 392,82	282 030,48
	* Intérêts et produits financiers		(240 761,82)	(240 761,82)	0,00
	* Reprises financières; transfert de charges	187 624,26		187 624,26	66 914,91
	<b>TOTAL III</b>	<b>517 537,08</b>		<b>276 775,26</b>	<b>357 465,39</b>
	<b>IV CHARGES FINANCIERES</b>				
	* Charges d'intérêts	10 754 512,55		10 754 512,55	15 018 018,70
	* Pertes de change	589 011,96		589 011,96	421 753,28
	* Autres charges financières				
	* Dotations financières	211 443,19		211 443,19	187 624,26
	<b>TOTAL IV</b>	<b>11 554 967,70</b>	<b>0,00</b>	<b>11 554 967,70</b>	<b>15 627 396,24</b>
	<b>RESULTAT FINANCIER (IV - V)</b>			<b>(11 278 192,44)</b>	<b>(15 269 930,85)</b>
	<b>VII RESULTAT COURANT (III + VI)</b>			<b>(37 513 856,23)</b>	<b>(40 034 294,08)</b>
	<b>VI PRODUITS FINANCIERS</b>				
	* Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	8 520,00		8 520,00	8 520,00
	* Gains de change	321 392,82		321 392,82	282 030,48
	* Intérêts et produits financiers		(240 761,82)	(240 761,82)	0,00
	* Reprises financières; transfert de charges	187 624,26		187 624,26	66 914,91
	<b>TOTAL VI</b>	<b>517 537,08</b>		<b>276 775,26</b>	<b>357 465,39</b>
	<b>CHARGES FINANCIERES</b>				
	* Charges d'intérêts	10 754 512,55		10 754 512,55	15 018 018,70
	* Pertes de change	589 011,96		589 011,96	421 753,28
	* Autres charges financières				
	* Dotations financières	211 443,19		211 443,19	187 624,26
	<b>TOTAL V</b>	<b>11 554 967,70</b>	<b>0,00</b>	<b>11 554 967,70</b>	<b>15 627 396,24</b>
	<b>RESULTAT FINANCIER (IV - V)</b>			<b>(11 278 192,44)</b>	<b>(15 269 930,85)</b>
	<b>VII RESULTAT COURANT (III + VI)</b>			<b>(37 513 856,23)</b>	<b>(40 034 294,08)</b>
	<b>VIII RESULTAT NON COURANT</b>				
	* Impôts sur les résultats				
	<b>TOTAL VIII</b>				
	<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)</b>			<b>(20 281 207,94)</b>	<b>(40 674 157,78)</b>

(1) Variation de stocks : stock final - stock initial; augmentation (+) diminution (-)  
(2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks.

ETAT DES SOLDES DE GESTION (ESG)

	I. TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (TFR)		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	1	Ventes de marchandises (en l'état)				
	2	Achats revendus de marchandises		0,00		0,00
	<b>I</b>	<b>= MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT</b>		<b>0,00</b>		<b>0,00</b>
	<b>3</b>	<b>= PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)</b>		<b>87 122 380,02</b>		<b>107 854 445,38</b>
	4	* Ventes de biens et services produits	101 631 386,28		116 885 208,04	
	5	* Variation des stocks de produits	(14 509 006,26)		(9 030 762,66)	
	<b>III</b>	<b>= CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)</b>		<b>73 427 972,26</b>		<b>85 906 142,41</b>
	6	* Achats consommés de matières et fournitures	61 666 441,96		73 906 509,31	
	7	* Autres charges externes	11 761 530,30		11 999 633,10	
	<b>IV</b>	<b>= VALEUR AJOUTEE (I-III-III)</b>		<b>13 694 407,76</b>		<b>21 948 302,97</b>
	8	+ Subventions d'exploitation				
	9	- Impôts et taxes	877 302,14		925 180,85	
	10	- Charges de personnel	23 877 314,52		26 060 145,80	
	<b>V</b>	<b>= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>		<b>(11 060 208,90)</b>		<b>(5 037 023,68)</b>
	11	+ ou INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION				
	12	+ Autres produits d'exploitation		0,00		0,00
	13	- Autres charges d'exploitation		77 093 353,10		0,00
	14	+ Reprises d'exploitation; transferts de charges		78 047 292,59		0,00
	15	- Dotations d'exploitation		16 129 394,38		19 727 339,55
	<b>VI</b>	<b>= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)</b>		<b>(26 235 663,79)</b>		<b>(24 764 363,23)</b>
	<b>VII</b>	<b>+/- RESULTAT FINANCIER</b>		<b>(11 278 192,44)</b>		<b>(15 269 930,85)</b>
	<b>VIII</b>	<b>= RESULTAT COURANT (+ ou -)</b>		<b>(37 513 856,23)</b>		<b>(40 034 294,08)</b>
	<b>IX</b>	<b>+/- RESULTAT NON COURANT</b>		<b>17 834 108,29</b>		<b>(5 935,70)</b>
	15	- Impôts sur les résultats		601 460,00		585 928,00
	<b>X</b>	<b>= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)</b>		<b>(20 281 207,94)</b>		<b>(40 674 157,78)</b>

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF) - AUTOFINANCEMENT

		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	1	Résultat net de l'exercice			
	=	* Bénéfice +			
	=	* Perte -			
	2	+ Dotations d'exploitation (1)	(20 281 207,94)		(40 674 157,78)
	3	+ Dotations financières (1)	13 506 954,24		14 849 131,20
	4	+ Dotations non courantes (1)			
	5	- Reprises d'exploitation (2)			
	6	- Reprises financières (2)			
	7	- Reprises non courantes (2) (3)			
	8	- Produits des cessions d'immobilisations			
	9	+ Valeurs nettes d'amort. des immo. cédées			
	<b>I</b>	<b>= CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF)</b>	<b>(6 774 253,70)</b>		<b>(25 825 026,58)</b>
	10	- Distributions de bénéfices			
	<b>II</b>	<b>= AUTOFINANCEMENT</b>	<b>(6 774 253,70)</b>		<b>(25 825 026,58)</b>

(1) A. Franchises des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie  
(2) A. Franchises des reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie  
(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement.

NOTA : Le calcul de la CAF peut également être effectué à partir de l'EBE.

BILANS (PASSIF)

Exercice du 01.01.2015 au 31.12.2015

	PASSIF	EXERCICE		EXER. PREC.	
		EXERCICE	EXER. PREC.	EXERCICE	EXER. PREC.
	<b>CAPITAUX PROPRES</b>				
	* Capital social ou personnel (1)	258 255 500,00		258 255 500,00	
	* moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé				
	* Primes d'émission, de fusion, d'apport	150			

Raison sociale : MED PAPER SA

TABLEAU DES PROVISIONS

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Provisions réglementées	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Provisions durables pour risques et charges	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	113 049 786,83	2 622 440,14	-	-	78 047 292,59	-	-	37 624 934,38
5. Autres provisions pour risques et charges	187 624,26	-	211 443,19	-	187 624,26	-	-	211 443,19
6. Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>113 237 411,09</b>	<b>2 622 440,14</b>	<b>211 443,19</b>	<b>-</b>	<b>78 047 292,59</b>	<b>187 624,26</b>	<b>-</b>	<b>37 836 377,57</b>
<b>TOTAL (A+B)</b>	<b>113 237 411,09</b>	<b>2 622 440,14</b>	<b>211 443,19</b>	<b>-</b>	<b>78 047 292,59</b>	<b>187 624,26</b>	<b>-</b>	<b>37 836 377,57</b>

TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL AU 31/12/15	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et organismes publics	Montants représentés par effets	Montants représentés par effets
<b>DE FINANCEMENT</b>	<b>128 712 949,85</b>	<b>90 590 791,69</b>	<b>38 122 158,16</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
- Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-	-
- Autres dettes de financement	128 712 949,85	90 590 791,69	38 122 158,16	-	-	-	-	-
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>86 977 363,38</b>	<b>0,00</b>	<b>86 977 363,38</b>	<b>0,00</b>	<b>2 100 232,94</b>	<b>29 986 376,12</b>	<b>8 781 202,49</b>	<b>7 390 515,96</b>
- Fournisseurs et comptes rattachés	35 606 731,64	-	35 606 731,64	-	2 100 232,94	-	-	7 390 515,96
- Clients créditeurs, avances et acomptes	0,00	-	-	-	-	-	-	-
- Personnel	3 587 260,71	-	3 587 260,71	-	-	-	-	-
- Organismes sociaux	6 148 614,96	-	6 148 614,96	-	-	6 148 614,96	-	-
- Etat	23 837 761,16	-	23 837 761,16	-	-	23 837 761,16	-	-
- Comptes d'associés	8 781 202,49	-	8 781 202,49	-	-	-	8 781 202,49	-
- Autres créanciers	259 000,00	-	259 000,00	-	-	-	-	-
- Comptes de régularisation - Passif	8 836 792,42	-	8 836 792,42	-	-	-	-	-

TABLEAU DES SURETÉS REELLES DONNEES OU RECUES

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée aux organismes publics
<b>- Sûretés données</b>					
BMCI	35 000 000,00	Nantissement	24/09/2009	MATERIEL ET OUTILLAGE	35 000 000
ATTIARIWAFABANK	40 000 000,00	Nantissement	22/02/2011	FOND DE COMMERCE	40 000 000
ATTIARIWAFABANK	8 000 000,00	Nantissement	01/04/2004	F e M	8 000 000
ATTIARIWAFABANK	45 000 000,00	Nantissement	15/11/2009	TF 0646013	45 000 000
ATTIARIWAFABANK	45 000 000,00	Hypothèque	01/04/2015	TF 0646013	40 000 000
BANQUE POPULAIRE	15 000 000,00	Nantissement	30/06/2010	PRODUITS ET MATIERES	15 000 000
BANQUE POPULAIRE	111 000 000,00	Nantissement	28/08/2010	FOND DE COMMERCE	111 000 000
ATTIARIWAFABANK - SGBM	30 000 000,00	Hypothèque	26/12/2001	TF 195346 "TEPA 1"	30 000 000
ATTIARIWAFABANK - SGBM	30 000 000,00	Hypothèque	26/12/2001	TF 195347 "TEPA 3"	30 000 000
ATTIARIWAFABANK - SGBM	30 000 000,00	Hypothèque	26/12/2001	TF 192845 "RUBIO 1"	30 000 000
ATTIARIWAFABANK - SGBM	30 000 000,00	Hypothèque	26/12/2001	TF 198946 "RUBIO 2"	30 000 000
BMCE	22 000 000,00	Hypothèque	18/12/2012	TF 311/711 "TEPA"	22 000 000
<b>TOTAL</b>	<b>441 000 000,00</b>			<b>TOTAL</b>	<b>436 000 000</b>
<b>- Sûretés reçues</b>					

(1) Page 1 - Répertoire ; 2 - Nomenclature ; 3 - Matrice ; 4 - Annexes ; 5 - Liens.  
 (2) Nécessaire à l'admission et à l'inscription au registre des sûretés réelles (droit de gage, hypothèque, nantissement, etc.).  
 (3) Nécessaire à l'admission et à l'inscription au registre des sûretés réelles (droit de gage, hypothèque, nantissement, etc.).

**ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL**

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions	17 309 609,41	17 309 609,41
* Engagement en matière de pensions de retraites et obligations similaires	-	-
* Autres engagements donnés	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>17 309 609,41</b>	<b>17 309 609,41</b>
Dont engagements à l'égard d'entreprises liées	-	-

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions	31 262 486,60	31 262 486,60
* Autres engagements reçus	-	-
- Garantie de réalisation de l'actif circulant Unipaper	-	-
- Saisie Conservatoire Aiglemer	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>31 262 486,60</b>	<b>31 262 486,60</b>

TABLEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL AU 31/12/15	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>1 536 324,76</b>	<b>1 536 324,76</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
- Prêts immobilisés	-	-	-	-	-	-	-	-
- Autres créances financières	1 536 324,76	1 536 324,76	-	-	-	-	-	-
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>174 909 916,69</b>	<b>0,00</b>	<b>174 909 916,69</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>9 807 247,88</b>	<b>4 312 112,79</b>	<b>45 967 197,51</b>
- Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	372 285,67	-	372 285,67	-	-	-	-	-
- Clients et comptes rattachés	116 773 207,98	-	116 773 207,98	-	-	-	-	45 967 197,51
- Personnel	12 192,96	-	12 192,96	-	-	-	-	-
- Etat	9 807 247,88	-	9 807 247,88	-	-	9 807 247,88	-	-
- Comptes d'associés	0,00	-	0,00	-	-	-	-	-
- Autres débiteurs	47 918 270,90	-	47 918 270,90	-	-	-	4 312 112,79	-
- Comptes de régularisation - Actif	26 711,30	-	26 711,30	-	-	-	-	-

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extraits des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
						6	7	8	9
BANQUE POPULAIRE	BANQUE	15 602 167 000	0%	101 500,00	101 500,00	31/12/2014			8 520,00
<b>TOTAL</b>				<b>101 500,00</b>	<b>101 500,00</b>				<b>8 520,00</b>



MED PAPER S.A.

**ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA SITUATION PROVISOIRE DU BILAN ET DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES AU 31 DECEMBRE 2015**

En application des dispositions du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation provisoire de la société MED PAPER S.A. comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2015. Cette situation provisoire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant DH 720 648 dont une perte nette de DH 20 281 208 relève de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur.

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

- Certaines charges avaient été refacturées en 2010 par la Société à l'un de ses actionnaires mais non reconnues par ce dernier sur le coût de production de ses stocks de produits finis et encours, celui-ci réclame à MED PAPER une avance de trésorerie de DH 0,9 millions non reconnue par MED PAPER. En l'absence d'un accord des deux parties sur ces opérations, nous ne sommes pas en mesure de savoir quel sort sera réservé à ces montants.
- La Société a fait l'objet le 25 mai 2009 d'un contrôle fiscal au titre des exercices clos les 31 mars 2005, 2006, 2007 et 2008, concernant la société ex-SAFRIPAC. Après remise en cause par MED PAPER des notifications, la Commission Nationale de Recours Fiscal avait rendu sa décision au cours de l'exercice 2013 en arrêtant le montant du redressement hors pénalités et majorations de retard à environ DH 3,7 millions. Cependant, la Société a rejeté la totalité des redressements et n'a constaté aucune provision au titre de ce contrôle fiscal. Au cours de l'exercice 2014, la Société a introduit ce contentieux devant le Tribunal Administratif, lequel n'a pas encore statué. A ce stade et en attendant la fin de ce contentieux, nous ne sommes pas en mesure de connaître l'impact final de ce contrôle sur les états de synthèse de la Société au 31 décembre 2015.
- Ainsi qu'il a été mentionné dans notre rapport d'audit relatif à l'exercice précédent, la Société a intégré le coût de production de ses stocks de produits finis et encours, les charges dues à la sous activité. Au 31 décembre 2015, la Société a exclu ces charges du coût de production des stocks de fin d'exercice. Cette situation a eu pour effet de surestimer de DH 6,6 millions le stock de produits finis et encours au début de l'exercice et la perte de l'exercice 2015 avant impôt du même montant.
- Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence des situations décrites aux paragraphes 1, 2 et 3 ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation provisoire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société MED PAPER S.A. arrêtés au 31 décembre 2015, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.
- Sans remettre en cause ce qui précède, nous attirons votre attention sur les faits suivants :

Suite à la fusion-absorption par la société Papeleria de Tetuan S.A (MED PAPER SA) de la société SAFRIPAC et afin de finaliser la cession effectuée en 2008 par MED PAPER au profit de la société DYAR AL MANSOUR du terrain sur lequel se trouvait l'ensemble de l'outil industriel du site de Tétouan, un protocole d'accord par devant notaire a été signé le 24 décembre 2013, et enregistré le 7 janvier 2014, entre, d'une part, MED PAPER et d'autre part le groupe CDG, composé entre autres de la société DYAR AL MANSOUR, de la société CELLULOSE DU MAROC et de la CAISSE DE DEPOT ET DE GESTION. Ce protocole d'accord consacre la proposition d'achat par le Groupe CDG d'un terrain sis à Casablanca et appartenant à MED PAPER, soit un total de DH 62,5 millions qui devra être payé aux banques par MED PAPER afin d'obtenir les mains levées des différentes charges ayant grevé le terrain de Tétouan. En contrepartie, la société DYAR AL MANSOUR renonce à réclamer, tous intérêts de retard pour défaut de libération par MED PAPER du terrain de Tétouan, la société CELLULOSE DU MAROC et les banques renonçant également à une partie de leurs créances envers la Société. Ainsi, la Société a comptabilisé en 2013 un produit non courant avant impôt de DH 25 millions représentant le total des abandons de créances susmentionnés. A ce jour, les formalités de transfert de propriété du terrain de Tétouan, lequel conditionne l'exécution du protocole précité étant toujours en cours et en l'absence d'une confirmation par les parties ou du notaire concernés par ledit protocole que celui-ci reste toujours en vigueur, nous ne sommes pas en mesure de savoir quel sort sera réservé à son exécution. Cependant, le management de la Société continue de confirmer qu'il n'y aura pas de remise en cause des engagements pris dans le protocole d'accord susmentionné, lesquels devraient être réalisés dans les plus brefs délais et n'a pas jugé nécessaire de constater dans les comptes arrêtés au 31 décembre 2015, l'impact de la remise en cause éventuelle du protocole, de l'annulation des intérêts de DH 25 millions ni des intérêts de retard et pénalités supplémentaires qui en découleraient.

La Société a reçu une « proposition d'accord à l'amiable » datée du 05 février 2016 de la part de l'une de ses banques. Cette proposition d'accord à l'amiable prévoyait la restructuration des engagements de la Société envers cette banque et en a fixé les montants. Le management de la Société considérant que cette proposition ne sera pas remise en cause, la Société a comptabilisé en 2015 un produit non courant avant impôt de DH 10,6 millions résultant de l'application des conditions de l'accord susmentionné et représente l'annulation des agios et intérêts relatifs aux engagements de cette banque, comptabilisés en 2014 et antérieurement. En attendant la mise en œuvre effective de la « proposition d'accord à l'amiable » précitée, nous ne sommes pas en mesure de savoir si le montant des intérêts et agios relatifs à ces engagements de DH 10,6 millions plus DH 3 millions propres à l'exercice 2015, soit un total de DH 13,6 millions ne seront pas réclamés par la banque précitée.

Les comptes annuels arrêtés aux 31 décembre 2013, 2014 et 2015 font apparaître une situation nette inférieure au quart du capital social. Conformément aux dispositions de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi 20-05 relative aux sociétés anonymes, une Assemblée Générale Extraordinaire a été tenue en date du 20 juin 2014 et a décidé la non dissolution anticipée de la Société. Le management de la Société estime que les actionnaires continueront d'apporter leur soutien à celle-ci et que la régularisation prévue par la loi 78-12 relative aux sociétés anonymes sera réalisée au plus tard fin 2016. Par conséquent, les états de synthèse ci-joints ont été préparés suivant le principe comptable de continuité d'exploitation et ne comprennent pas les ajustements comptables qui s'avèreraient nécessaires, dans le cas où la Société se trouverait dans l'obligation de cesser son activité.

Le 28 mars 2016

Les Commissaires aux Comptes

PRICE WATERHOUSE  
 101, Bd. Massira Al Khadra - Casablanca  
 A. Bidah  
 Associé  
 101, Bd. Massira Al Khadra - Casablanca  
 Tel: 0522 98 40 40 / 0522 77 90 00  
 Fax: 0522 77 90 90 / 0522 99 11 95  
 I.F.: 01031195 - R.C.: 34033 - CNSS: 1618620

UHY Ben Mokhtar & Co  
 Expertise Comptable, Audit et Conseil  
 Résidence Tahar el Ghannouchi  
 Casablanca  
 M. Ben Mokhtar  
 Associé