

Casablanca, le 22 février 2012

**Avis de convocation à une Assemblée Générale Mixte  
de la Société MUTANDIS S.C.A.  
Le 22 mars 2012 à 16 heures**

**Cher actionnaire,**

En ma qualité de Gérant de votre société MUTANDIS (« la Société »), Société en Commandite par Actions au capital de 1.187.264.100 de dirhams, dont le siège social est Casablanca, 5-7, Rue Ibnou Toufail Palmier 20100, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca, sous n° 180 175, j'ai l'honneur de vous convoquer à la réunion de l'Assemblée Générale Mixte Ordinaire Annuelle et Extraordinaire qui se tiendra à Casablanca, le 22 mars 2012 à 16 heures à la Villa Roosevelt (3 Boulevard Moulay Rachid, ex - Roosevelt), à l'effet de délibérer sur les ordres du jour ci-après.

L'Assemblée se réunira d'abord sous sa forme ordinaire, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

1. Présentation du rapport de gestion de la Gérance, du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2011 approbation des comptes sociaux clos à cette date ;
2. Présentation du rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2011 et approbation des comptes consolidés clos à cette date ;
3. Affectation du résultat ;
4. Présentation du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées et approbation desdites conventions ;
5. Quitus à conférer à la Gérance pour sa gestion ;
6. Décharge aux Commissaires aux Comptes pour leur mission ;
7. Renouvellement du mandat des Commissaires aux Comptes pour les trois prochains exercices ;
8. Questions diverses.

Cette Assemblée se transformera en Assemblée Générale Extraordinaire à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

1. Décalage de la période d'exercice des BSA autorisés par l'Assemblée Générale Mixte Ordinaire et Extra ordinaire du 17 mars 2009 et octroyés au cours de l'exercice 2009 ;
2. Augmentation de capital d'un montant de 13.000.000,00 de dirhams, au moyen de la création de 130.000 actions d'une valeur nominale de 100,00 dirhams chacune dont la souscription sera réservée aux titulaires des BSA octroyés au cours de l'année 2009 ;
3. Décision de mettre fin à l'autorisation d'émission de bons de souscription d'actions (BSA) consentie par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 17 Mars 2011 pour la quote-part non encore octroyée ;
4. Lecture du rapport de la Gérance et du rapport des Commissaires aux Comptes sur le plan de Stocks options réservé aux salariés des sociétés MUTANDIS et MUGEST (le Gérant), et approbation de l'émission de bons de souscription d'action, donnant droit à l'acquisition de 750.000 actions au prix de 119,50 dirhams, avant le 21 mars 2015 ; autorisation donnée au Gérant d'augmenter le capital de la Société, d'un montant maximum de 75.000.000,00 de dirhams par l'émission de 750.000 actions de la Société, d'une valeur nominale de 100,00 dirhams chacune et au prix d'émission de 119,50 dirhams chacune, soit une prime d'émission totale de 14.625.000,00 dirhams, dont la souscription sera réservée aux titulaires des BSA ; suppression du droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires commanditaires ;
5. Pouvoirs à la gérance à l'effet de réaliser en une ou plusieurs fois l'augmentation de capital résultant de l'exercice des BSA ;
6. Décharge au Gérant du mandat qui lui a été conféré à l'effet de réaliser l'augmentation de capital décidée par l'Assemblée Générale du 17 mars 2011 ;
7. Fin de l'autorisation d'émission au maximum de 3.850.000 actions d'une valeur nominale de 100,00 dirhams avec une prime d'émission déterminée de telle sorte que le prix de l'action sera au minimum de 130,00 dirhams, consentie par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 17 Mars 2011 pour la partie non réalisée;
8. Pouvoirs spéciaux afin d'accomplir les formalités légales ;
9. Questions diverses.

La liste des membres du Conseil de Surveillance, l'inventaire, les états de synthèse de l'exercice écoulé arrêté par la Gérance, le rapport du Conseil de Surveillance, le rapport général et spécial des Commissaires aux Comptes et le projet d'affectation de résultat sont mis à votre disposition au siège social de la Société.

Nous vous prions de bien vouloir assister à cette Assemblée.

A défaut d'assister personnellement à l'Assemblée, vous êtes priés de choisir entre l'une des deux formules suivantes :

- a) donner une procuration à votre conjoint, ou à un autre actionnaire ou à un ascendant ou à un descendant ;
  - b) adresser une procuration à la société sans indication de mandataire, ce qui équivaut à donner pouvoir au Président de l'Assemblée.
- Veuillez agréer, cher Actionnaire, l'expression de mes sentiments distingués.

Le Gérant

**La société «MUGEST SARL AU»**  
Représentée par M. **Adil DOURI**

SCA au capital de 1.187.264.100 DH  
RC 180 175 – N° Patente : 34782735 – IF 40165169 – CNSS 7780027  
5-7, rue Ibnou Toufail – Palmier – 20.100 Casablanca – Maroc  
Tel. +212 5 22 98 43 88 – Fax +212 5 22 98 34 60

**BILAN ACTIF AU 31/12/2011**

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
<b>IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)</b>	13 901 361,00	13 901 361,00		
* Frais préliminaires	11 882 894,40	11 882 894,40		
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 018 466,60	2 018 466,60		
* Primes de remboursement des obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	3 015 114,00	276 617,85	2 738 496,15	18 501,30
* Immobilisations en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	41 114,00	30 835,50	10 278,50	18 501,30
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles	2 974 000,00	245 782,35	2 728 217,65	
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	1 717 406,09	830 967,00	886 439,09	27 340 494,53
* Terrains				25 830 717,50
* Constructions				380 254,60
* Installations techniques, matériel et outillage				
* Matériel de transport	258 158,33	151 952,08	106 206,25	
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	1 459 247,76	679 014,92	780 232,84	968 013,26
* Autres immobilisations corporelles				
* Immobilisations corporelles en cours				
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	1 333 774 697,19		1 333 774 697,19	1 151 075 917,79
* Prêts immobilisés				
* Autres créances financières	18 028 340,00		18 028 340,00	79 377 570,00
* Titres de participation	1 315 746 057,19		1 315 746 057,19	1 071 698 047,79
* Autres titres immobilisés	300,00		300,00	
<b>ECARTS DE CONVERSION ACTIF (E)</b>				
* Diminution des créances immobilisées				
* Augmentation des dettes de financement				
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	1 352 408 578,28	15 008 945,85	1 337 399 632,43	1 178 434 913,62
<b>STOCKS (F)</b>				
* Marchandises				
* Matières et fournitures consommables				
* Produits en cours				
* Produits intermédiaires et produits résiduels				
* Produits finis				
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	64 912 479,32		64 912 479,32	12 467 912,36
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	2 400 000,00		2 400 000,00	
* Clients et comptes rattachés	5 819 741,79		5 819 741,79	
* Personnel	13 000,00		13 000,00	3 021,67
* Etat	9 948 960,28		9 948 960,28	9 897 029,79
* Comptes d'associés				
* Autres débiteurs	46 369 754,99		46 369 754,99	2 480 369,43
* Comptes de régularisation actif	361 022,26		361 022,26	87 491,47
<b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>	66 136 365,11	938 995,00	65 197 370,11	49 982 709,97
<b>ECARTS DE CONVERSION ACTIF (I)</b> (Éléments circulants)				
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	131 048 844,43	938 995,00	130 109 849,43	62 540 622,33
<b>TRESORERIE ACTIF</b>	20 092 997,62		20 092 997,62	35 476 795,47
* Cheques et valeurs à encaisser				
* Banques, TG et CP	20 092 174,73		20 092 174,73	35 475 208,70
* Caisse, Régies d'avance et accreditifs	822,89		822,89	1 586,77
<b>TOTAL III</b>	20 092 997,62		20 092 997,62	35 476 795,47
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	1 503 550 420,33	15 947 940,85	1 487 602 479,48	1 276 362 331,42

**BILAN PASSIF 31/12/2011**

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
<b>CAPITAUX PROPRES (A)</b>	1 295 699 797,53	1 166 116 495,97
* Capital social ou personnel (1)	1 187 264 100,00	1 098 431 000,00
* moins : actionnaires capital souscrit non appelé Capital appelé, dont verse	1 187 264 100,00	1 098 431 000,00
* Primes d'émission, de fusion, d'apport	47 412 874,53	19 461 851,95
* Ecarts de réévaluation		
* Réserve légale	2 411 182,20	
* Autres réserves		
* Report à nouveau (2)	9 752 858,28	-35 687 639,22
* Résultats nets en instance d'affectation (2)		
* Résultat net de l'exercice (2)	48 858 782,70	83 911 283,24
<b>Total des capitaux propres (A)</b>	1 295 699 797,53	1 166 116 495,97
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</b>		
* Subventions d'investissement		
* Provisions réglementées		
<b>DETTES DE FINANCEMENT (C)</b>		100 000 000,00
* Emprunts obligataires		
* Autres dettes de financement		100 000 000,00
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</b>		
* Provisions pour risques		
* Provisions pour charges		
<b>COMPTE DE LIAISON</b>		
<b>ECARTS DE CONVERSION PASSIF (F)</b>		
* Augmentation des créances immobilisées		
* Diminution des dettes de financement		
<b>Total I (A+B+C+D+E+F)</b>	1 295 699 797,53	1 266 116 495,97
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (G)</b>	6 516 280,63	10 245 835,45
* Fournisseurs et comptes rattachés	751 577,98	7 136 385,23
* Clients créditeurs, avances et acomptes	13 431,40	
* Personnel	2 038 352,61	1 169 444,41
* Organismes sociaux	486 108,14	202 862,27
* Etat	1 861 189,50	1 625 213,38
* Comptes d'associés		
* Autres créanciers	43 633,36	300,00
* Comptes de régularisation Passif	1 321 987,84	111 630,16
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (H)</b>		
<b>ECARTS DE CONVERSION PASSIF (I)</b>		
<b>Total II (G+H+I)</b>	6 516 280,63	10 245 835,45
<b>TRESORERIE PASSIF</b>	185 386 318,82	
* Crédits d'escompte		
* Crédits de trésorerie	181 500 000,00	
* Banques de régularisation	3 886 401,32	
<b>TOTAL III</b>	185 386 401,32	
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	1 487 602 479,48	1 276 362 331,42

(1) Capital personnel débiteur (-)  
 Bénéficiaire (+) Débitaire (-)

**COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES AU 31/12/2011  
 (Hors taxes - Modèle Normal)**

	OPERATIONS		TOTALS DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTALS DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les ex. précédents 2		
<b>I PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
* Ventes de marchandises en l'état				
* Ventes de biens et services produits	7 190 394,35		7 190 394,35	7 190 394,35
* Chiffre d'affaires	7 190 394,35		7 190 394,35	7 190 394,35
* Variation de stocks de produits (+/-) (1)				
* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même				
* Subventions d'exploitation				
* Autres produits d'exploitation				
* Reprises d'exploitation ; transferts de charges	3 072 687,50		3 072 687,50	3 709 768,68
<b>TOTAL I</b>	10 263 081,85		10 263 081,85	3 709 768,68
<b>II CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
* Achats revendus (2) de marchandises				
* Achats consommés (2) de matières et fournitures	171 726,67		171 726,67	130 237,78
* Autres charges externes	8 121 275,06	22 358,77	8 143 633,83	14 911 684,53
* Impôts et taxes	1 290 429,89	124 410,72	1 414 840,61	1 223 735,89
* Charges de personnel	8 599 045,02		8 599 045,02	4 887 343,42
* Autres charges d'exploitation				
* Dotations d'exploitation	3 943 150,97		3 943 150,97	2 956 087,49
<b>TOTAL II</b>	22 125 627,61	146 769,49	22 272 397,10	24 109 089,11
<b>III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</b>			-12 009 315,25	-20 399 320,43
<b>IV PRODUITS FINANCIERS</b>				
* Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	50 641 756,50		50 641 756,50	95 376 106,00
* Gains de change	1 343,90		1 343,90	34,83
* Intérêts et autres produits financiers	3 866 063,55		3 866 063,55	9 261 765,86
* Reprises financières ; transferts de charges	46 982,10		46 982,10	
<b>TOTAL IV</b>	54 856 146,05		54 856 146,05	104 637 906,69
<b>V CHARGES FINANCIERES</b>				
* Charges d'intérêts	10 124 898,99		10 124 898,99	109 083,33
* Pertes de change	1 042,98		1 042,98	5 153,10
* Autres charges financières				
* Dotations financières	938 995,00		938 995,00	46 982,10
<b>TOTAL V</b>	11 064 936,97		11 064 936,97	161 218,53
<b>VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)</b>			43 491 209,08	104 476 688,16
<b>VII RESULTAT COURANT (III + VI)</b>			31 481 893,83	84 077 367,73
<b>VIII RESULTAT COURANT (Reports)</b>				
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>				
* Produits des cessions d'immobilisations	43 750 000,00		43 750 000,00	24 279,00
* Subventions d'équilibre				
* Reprises sur subventions d'investissement				
* Autres produits non courants	367,60		367,60	10 337,46
* Reprises non courantes ; transferts de charges				
<b>TOTAL VIII</b>	43 750 367,60		43 750 367,60	34 616,46
<b>IX CHARGES NON COURANTES</b>				
* Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	26 212 893,01		26 212 893,01	28 688,70
* Subventions accordées				
* Autres charges non courantes	105 294,72		105 294,72	172 012,25
* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions				
<b>TOTAL IX</b>	26 318 187,73		26 318 187,73	200 700,95
<b>X RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)</b>			17 432 179,87	-166 084,49
<b>XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)</b>			48 914 073,70	83 911 283,24
<b>XII IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>			55 291,00	
<b>XIII RESULTAT NET (XI - XII)</b>			48 858 782,70	83 911 283,24
<b>XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)</b>			108 569 595,50	108 382 291,83
<b>XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)</b>			59 710 812,80	24 471 008,59
<b>XVI RESULTAT NET (XIV - XV)</b>			48 858 782,70	83 911 283,24

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

## ETAT DES SOLDES DE GESTION (E.S.G) AU 31/12/2011

## ETAT A2 - ETAT DES DEROGATIONS

### I. TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (TFR)

		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT N-1
1	Ventes de marchandises (en l'état)		
2	Achats revendus de marchandises		
<b>I</b>	<b>= MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT I</b>		
<b>II</b>	<b>+ PRODUCTION DE L'EXERCICE (II)</b>	<b>7 190 394,35</b>	
3	* Ventes de biens et services produits	7 190 394,35	
4	* Variation des stocks de produits		
5	* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même.		
<b>III</b>	<b>- CONSOMMATION DE L'EXERCICE (II)</b>	<b>8 315 360,50</b>	<b>15 041 922,31</b>
6	* Achats consommés de matières et fournitures	171 726,67	130 237,78
7	* Autres charges externes	8 143 633,83	14 911 684,53
<b>IV</b>	<b>= VALEUR AJOUTEE (I-II-III) IV</b>	<b>-1 124 966,15</b>	<b>-15 041 922,31</b>
8	+ Subventions d'exploitation		
9	+ Impôts et taxes	1 414 840,61	1 223 735,89
10	+ Charges de personnel	8 599 045,02	4 887 343,42
<b>V</b>	<b>= EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE) ou INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (I.B.E.)</b>	<b>-11 138 851,78</b>	<b>-21 153 001,62</b>
11	+ Autres produits d'exploitation		
12	+ Autres charges d'exploitation		
13	+ Reprises d'exploitation; transferts de charges	3 072 687,50	3 709 768,68
14	+ Dotations d'exploitation	3 943 150,97	2 956 087,49
<b>VI</b>	<b>= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI</b>	<b>-12 009 315,25</b>	<b>-20 399 320,43</b>
<b>VII</b>	<b>+/- RESULTAT FINANCIER</b>	<b>43 491 209,08</b>	<b>104 476 688,16</b>
<b>VIII</b>	<b>= RESULTAT COURANT (+ ou -)</b>	<b>31 481 893,83</b>	<b>84 077 367,73</b>
<b>IX</b>	<b>+/- RESULTAT NON COURANT</b>	<b>17 432 179,87</b>	<b>-166 084,49</b>
15	- Impôts sur les résultats	55 291,00	
<b>X</b>	<b>= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)</b>	<b>48 858 782,70</b>	<b>83 911 283,24</b>

### II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF) - AUTOFINANCEMENT

		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT N-1
1	Resultat net de l'exercice		
=	* Bénéfice +	48 858 782,70	83 911 283,24
=	* Perte -		
2	+ Dotations d'exploitation (1)	3 943 150,97	2 956 087,49
3	+ Dotations financières (1)		0,00
4	+ Dotations non courantes (1)		
5	- Reprises d'exploitation (2)	2 636 791,70	2 631 572,20
6	- Reprises financières (2)		
7	- Reprises non courantes (2) (3)		
8	- Produits des cessions d'immobilisations	43 750 000,00	24 279,00
9	+ Valeurs nettes d'amort. des immo. cédées	26 212 893,01	28 688,70
<b>I</b>	<b>= CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF)</b>	<b>32 628 034,98</b>	<b>84 240 208,23</b>
10	- Distributions de bénéfices	36 059 603,54	
<b>II</b>	<b>= AUTOFINANCEMENT</b>	<b>-3 431 568,56</b>	<b>84 240 208,23</b>

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

## TABLEAU DE FINANCEMENT 31/12/2011

### I. SYNTHESE DES MASSES DU BILAN

	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
			Emplois C	Ressources D
1 Financement permanent	1 295 699 797,53	1 266 116 495,97	158 964 718,81	29 583 301,56
2 Moins actif immobilisé	1 337 399 632,43	1 178 434 913,62		
<b>3 = FONDS DE ROULEMENT (A) FONCTIONNEL (1-2)</b>	<b>- 41 699 834,90</b>	<b>87 681 582,35</b>	<b>129 381 417,25</b>	
4 Actif circulant	130 109 849,43	62 450 622,33	67 659 227,10	
5 Moins Passif circulant	6 516 280,63	10 245 835,45	3 729 554,82	
<b>6 = BESOINS DE FINANCEMENT (B) GLOBAL (4-5)</b>	<b>123 593 568,80</b>	<b>52 204 786,88</b>	<b>71 388 781,92</b>	
<b>7 TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) A - B</b>	<b>- 165 293 403,70</b>	<b>35 476 795,47</b>		<b>200 770 199,17</b>

### II. EMPLOIS ET RESSOURCES

	EXERCICE N		EXERCICE N-1	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
<b>I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE</b>				
* AUTOFINANCEMENT (A)		(3 431 568,56)		84 240 208,23
* Capacité d'autofinancement		(3 431 568,56)		84 240 208,23
- Distributions de bénéfices				
<b>* CÉSSIONS ET RÉDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)</b>	<b>261 307 570,00</b>		<b>55 254 121,65</b>	
* Cessions d'immobilisations incorporelles				
* Cessions d'immobilisations corporelles		43 750 000,00		22 329,00
* Cessions d'immobilisations financières		217 557 570,00		1 950,00
* Recupérations sur créances immobilisées				56 613 100,00
<b>* AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)</b>	<b>116 784 122,40</b>		<b>55 254 121,65</b>	
* Augmentations de capital, apports		116 784 122,40		55 254 121,65
* Subvention d'investissement				
<b>* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)</b>				<b>100 000 000,00</b>
(nettes de primes de remboursement)				
<b>TOTAL I. RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>	<b>374 660 123,84</b>		<b>296 131 708,88</b>	
<b>II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE</b>				
<b>ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)</b>	<b>403 298 041,09</b>		<b>410 022 846,00</b>	
* Acquisitions d'immobilisations incorporelles		2 974 000,00		
* Acquisitions d'immobilisations corporelles		67 691,69		45 825,00
* Acquisitions d'immobilisations financières		244 048 009,40		330 599 451,00
* Augmentation des créances immobilisées		156 208 340,00		79 377 570,00
<b>* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)</b>				
* Remboursement des dettes de financement				
<b>* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</b>	<b>743 500,00</b>		<b>410 022 846,00</b>	
<b>TOTAL II. EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>504 041 541,09</b>		<b>410 022 846,00</b>	
<b>III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.E.G.)</b>	<b>71 388 781,92</b>		<b>101 968 612,92</b>	
<b>IV. VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>200 770 199,17</b>		<b>11 922 524,20</b>	
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>575 430 323,01</b>	<b>575 430 323,01</b>	<b>410 022 846,00</b>	<b>410 022 846,00</b>

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
<b>I- Dérogations aux principes comptables fondamentaux</b>	Conformément aux dispositions de l'article 328 de la loi 17-95 modifiée par la loi 20-05 sur la SA les frais d'augmentation de capital ont été imputés sur la prime d'émission.  Les immobilisations en non valeur totalement amorties sont maintenues à l'actif jusqu'à amortissement fiscal total.	Constatation de 1.179.637,60 dirhams en diminution des capitaux propres sans passer par le résultat de l'exercice.  Pas d'impact sur le résultat ni sur la situation nette.
<b>II- Dérogations aux méthodes d'évaluation</b>	Non applicable.	Non applicable.
<b>III- Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse</b>	Voit ci-dessus.	Voit ci-dessus.

## ETAT A3 - ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
<b>I. Changements affectant les méthodes d'évaluation</b>	Neant	Neant
<b>II. Changements affectant les règles de présentation</b>	Neant	Neant

## ETAT B2 - TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production par l'E pour elle-m.	Virement	Cession	Retrait	Virement	
<b>IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS</b>	<b>13 157 861,00</b>	<b>743 500,00</b>						<b>13 901 361,00</b>
* Frais préliminaires	11 882 894,40							11 882 894,40
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 274 966,60	743 500,00						2 018 466,60
* Primes de remboursement des obligations								
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>41 114,00</b>	<b>2 974 000,00</b>						<b>3 015 114,00</b>
* Immobilisations en recherche et développement								
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	41 114,00							41 114,00
* Fonds commercial								
* Autres immobilisations incorporelles		2 974 000,00						2 974 000,00
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>27 906 813,24</b>	<b>67 691,69</b>			<b>26 230 985,50</b>	<b>26 113,34</b>		<b>1 717 406,09</b>
* Terrains	25 830 717,50				25 830 717,50			
* Constructions	400 268,00				400 268,00			
* Installations techniques, matériel et outillage								
* Matériel de transport	266 316,67					8 158,34		258 158,33
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	1 409 511,07	67 691,69				17 955,00		1 459 247,76
* Autres immobilisations corporelles								
* Immobilisations corporelles en cours								

## ETAT B4 - TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital SOCIAL 2	Participation en capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extraits des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'ex. 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
CMB PLASTIQUES	Industrie	19 000 000,00	100,00%	209 289 500,00	209 289 500,00	31/12/11	65 926 644,00	23 676 387,00	16 150 000,00
CFM	Banque	114 862 500,00	8,86%	19 036 974,00	19 036 974,00	31/12/11	Non disponible	Non disponible	407 208,00
DISTRA	Industrie	90 000 000,00	100,00%	142 843 572,79	142 843 572,79	31/12/11	71 611 312,92	-13 109 543,00	3 014 832,50
FENYADI	Holding Artisanat	29 718 200,00	76,20%	32 989 900,00	32 989 900,00	31/12/11	13 677 561,03	-10 289 087,59	
FINANCIERE FIRST	Finance	200 000 000,00	80,00%	180 000 000,00	180 000 000,00	31/12/11	233 153 846,67	7 174 891,00	6 000 000,00
FINANCIERE SECONDE	Finance	1 000 000,00	99,96%	989 600,00	989 600,00	31/12/11	907 780,57	-92 219,00	
IDRAJ	Fonds	55 000 000,00	99,999%	54 999 600,00	54 999 600,00	31/12/11	51 770 278,77	-3 229 721,23	
IMMORENTE INVEST	Immobilier	14 300 000,00	99,65%	14 250 000,00	14 250 000,00	31/12/11	12 272 921,58	-3 846 723,21	
ISHAM FINANCE	Holding	408 411 800,00	66,67%	425 610 440,00	380 280 690,00	31/12/11	393 952 552,00	-16 179 425,00	
LGMC	Industrie	135 354 830,00	65,07%	287 870 822,40	275 617 900,40	31/12/11	188 495 595,00	16 460 763,00	25 069 716,00
MUTANDIS PALMERAIE	Immobilier	45 424 300,00	100,00%	45 423 320,00	45 423 320,00	31/12/11	44 491 364,34	-82 936,00	
VILLA ROOSEVELT	Immobilier	1 000 000,00	10,00%	100 000,00	25 000,00	31/12/11	Non disponible	Non disponible	
<b>TOTAL</b>				<b>1 393 423 729,19</b>	<b>1 315 746 057,19</b>				<b>50 641 756,50</b>

### ETAT B5 - TABLEAU DES PROVISIONS

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			DOTATIONS			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)	46 982,10		938 995,00			- 46 982,10	938 995,00	
5. Autres provisions pour risques et charges								
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>46 982,10</b>		<b>938 995,00</b>			<b>- 46 982,10</b>	<b>938 995,00</b>	
<b>TOTAL (A+B)</b>	<b>46 982,10</b>		<b>938 995,00</b>			<b>- 46 982,10</b>	<b>938 995,00</b>	

### ETAT B6 - TABLEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	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>18 028 340,00</b>	<b>18 028 340,00</b>				<b>18 000 000,00</b>		
- Prêts immobilisés								
- Autres créances financières	18 028 340,00	18 028 340,00				18 000 000,00		
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>64 912 479,32</b>	<b>9 868 960,28</b>	<b>55 043 519,04</b>			<b>9 948 960,28</b>	<b>47 875 251,18</b>	
- Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	2 400 000,00	1 920 000,00	480 000,00					
- Clients et comptes rattachés	5 819 741,79		5 819 741,79				2 981 621,19	
- Personnel	13 000,00		13 000,00					
- Etat	9 948 960,28	7 948 960,28	2 000 000,00			9 948 960,28		
- Comptes d'associés								
- Autres débiteurs	46 369 754,99		46 369 754,99				44 893 629,99	
- Comptes de régularisation - Actif	361 022,26		361 022,26					

### ETAT B7 - TABLEAU DES DETTES

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSE			
		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 vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE FINANCEMENT</b>								
- Emprunts obligataires								
- Autres dettes de financement								
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>6 516 280,63</b>	<b>43 633,36</b>	<b>6 472 647,27</b>			<b>2 347 297,44</b>		
- Fournisseurs et comptes rattachés	751 577,98		751 577,98					
- Clients créditeurs, avances et acomptes	13 431,40		13 431,40					
- Personnel	2 038 352,61		2 038 352,61					
- Organismes sociaux	486 108,14		486 108,14			486 108,14		
- Etat	1 861 189,30		1 861 189,30			1 861 189,30		
- Comptes d'associés								
- Autres créanciers	43 633,36	43 633,36						
- Comptes de régularisation - Passif	1 321 987,84		1 321 987,84					

### ETAT B8 - TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription (2)	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de la clôture
. Sûretés données Nantissement de 756 021 actions de la société Distra SA en faveur de BMCE Bank.	60 000 000,00	Nantissement	juin-11		120 000 000,00
. Sûretés reçues	Neant				

(1) Gage : 1- Hypothèque ; 2- Nantissement ; 3- Warrant ; 4- Autres ; 5- (à préciser)

(2) Préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données) (entreprises liées, associés, nombre du personnel),

(3) Préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues).

### ETAT B9 - ENGAGEMENT FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Engagement envers BMCE Bank et Attijariwafa Bank : de maintenir l'équilibre de la structure financière du Groupe ISHAM.	Non défini	
Engagement envers Attijariwafa Bank : de procéder, en cas de besoin à une augmentation de capital d'une filiale, afin que cette société puisse honorer ses engagements vis-à-vis de cet établissement.	Non défini	
Engagement envers BMCE Bank de maintenir une participation majoritaire dans le capital d'une filiale du groupe.	Non défini	
Engagement envers BMCE Bank d'apporter toute contribution financière à une filiale pour lui permettre de respecter ses engagements financiers.	Non défini	
Engagement envers la Banque Centrale Populaire : d'acquies 15.000.000 dirhams d'obligations émises par une filiale. Date d'effet : 1er 2012. Date de fin : 31 Décembre 2012.	15 000 000	
Engagement envers la société Upline Capital Management : d'acquies 10.000.000 dirhams d'obligations émises par une filiale. Date d'effet : 1er Avril 2012 ; Date de fin : 31 Décembre 2012.	10 000 000	
Engagement envers une société tiers : d'acquies 10.000.000 dirhams d'obligations émises par une filiale. Date d'effet : 23 Novembre 2011 ; Date de fin : ouvert.	10 000 000	
Stock options émis par Mutandis SCA : 750.000 BSA octroyés au prix d'exercice de 100 dirhams chacune.	75 000 000	37 500 000
<b>TOTAL(1)</b>		
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées		
ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Nantissement par une société tiers, en faveur de Mutandis SCA : 162.741 actions d'une filiale en couverture de la garantie de Passif.	Non défini	Non défini
Option d'achat, reçue d'une société tiers pour l'acquisition par Mutandis de l'ensemble des titres d'une filiale détenus par elle, à partir de Décembre 2013.	Non défini	Non défini
<b>TOTAL</b>		



**A. SAAIDI ET ASSOCIES**  
Commissaires aux Comptes

4, Place Maréchal  
Casablanca  
Maroc



Fidaroc  
**Grant Thornton**

L'instinct de la croissance™

47, Rue Allal Ben Abdellah  
Casablanca  
Maroc

Aux Actionnaires de la Société Mutandis S.C.A.  
5/7, Rue Ibnou Toufaïl  
Casablanca

**RESUME DU RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2011 AU 31 DECEMBRE 2011**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société Mutandis S.C.A., comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1 295 699 797,53 dont un bénéfice net de MAD 48 858 782,70.

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nous certifions que les états de synthèse cités au deuxième 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 2011 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

**Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment 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 nous portons également à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, Mutandis S.C.A. a augmenté le montant de ses participations dans le capital des sociétés suivantes :

- Isham Finance S.A. pour KMAD 108 583 dont le pourcentage de détention est passé de 41% à 66,67% ;
- LGMC S.A. pour KMAD 18 766 dont le pourcentage de détention est passé de 60,96% à 65,07% ;
- Fenyadi S.A.R.L. pour KMAD 3 000 dont le pourcentage de détention est passé de 100% à 76,20% ;
- Mutandis Palmeraie S.A.R.L. pour KMAD 44 424 dont le pourcentage de détention n'a pas varié.

Casablanca, le 21 février 2012

**Les Commissaires aux Comptes**

**A. SAAIDI ET ASSOCIES**

**Nawfal AMAR**  
Associé

A. SAAIDI & ASSOCIES  
4, Place Maréchal - CASABLANCA  
Tél: 022.27.99.16  
022 27 10 04

**FIDAROC GRANT THORNTON**

**Faïçal MEKOUAR**  
Associé

FIDAROC GRANT THORNTON  
Membre de la réseau Grant Thornton International  
47, Rue Allal Ben Abdellah - Casablanca  
Tél: 022.29.66.70