



LES EAUX MINÉRALES D'OULMES S.A.

**DOSSIER D'INFORMATION**

**MISE A JOUR ANNUELLE ET OCCASIONNELLE DU DOSSIER D'INFORMATION RELATIVE A  
L'EXERCICE 2016  
PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE**

**Nouveau Plafond du Programme d'émission : 300 000 000 MAD  
Ancien plafond du Programme d'émission : 200 000 000 MAD  
Valeur Nominale : 100 000 MAD**

**RESERVEE AUX INVESTISSEURS LISTES DANS LE DOSSIER D'INFORMATION  
(PARTIE MODALITES DE SOUSCRIPTION)**

**CONSEILLER FINANCIER ET COORDINATEUR GLOBAL**

**ORGANISME RESPONSABLE DE PLACEMENT**



**VISA de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux**

Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi N° 35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux qui l'a visé le 14/09/2017 sous la référence **VI/EM/025/2017**.

## ABREVIATIONS

<b>AGO</b>	: Assemblée Générale Ordinaire
<b>AAT</b>	: « Ain Atlas », Eau minérale naturelle
<b>BAH</b>	: « Bahia », Eau de table
<b>BAM</b>	: Bank Al Maghrib
<b>BDT</b>	: Bons de Trésor
<b>BFR</b>	: Besoin en Fonds de Roulement
<b>C</b>	: Carbone
<b>CA</b>	: Chiffre d'affaires
<b>CA<sup>++</sup></b>	: Ions de Calcium
<b>AMMC</b>	: Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
<b>CL<sup>-</sup></b>	: Ions de Chlore
<b>DGD</b>	: Directeur Général Délégué
<b>DH</b>	: Dirhams
<b>EBITDA</b>	: Earnings before Interests, Taxes and Depreciation and Amortization
<b>EMN</b>	: Eau Minérale Naturelle
<b>EMG</b>	: Eau Minérale Gazeuse
<b>EDT</b>	: Eau de Table
<b>GMS</b>	: Grandes et Moyennes Surfaces
<b>HCO<sub>3</sub><sup>-</sup></b>	: Bicarbonate
<b>HOLMARCOM</b>	: Holding Marocaine Commerciale et Financière
<b>INH</b>	: Institut National de l'Hygiène
<b>IR</b>	: Impôts sur le Revenu
<b>IS</b>	: Impôts sur les Sociétés
<b>Iso</b>	: Organisation Internationale de Normalisation
<b>JDE</b>	: JD Edwards Système intégré de gestion des données
<b>K<sup>+</sup></b>	: Ions de Potassium
<b>KDH</b>	: Milliers de Dirhams
<b>LCP</b>	: Livraison Contre Paiement
<b>LLD</b>	: Location Longue Durée
<b>MDH</b>	: Millions de Dirhams
<b>MLT</b>	: Moyen Long Terme
<b>Mg<sup>++</sup></b>	: Ions de Manganèse
<b>MRDS DH</b>	: Milliards de Dirhams
<b>NB</b>	: Nombre
<b>NS</b>	: Non Significatif
<b>OFPPT</b>	: Office de Formation Professionnelle et de la Promotion du Travail
<b>OMI</b>	: Omnium Marocain d'Investissement
<b>OUL</b>	: « Oulmès », Eau minérale naturelle gazeuse
<b>OPCVM</b>	: Organisme Collectif de Placement en Valeurs Mobilières

---

<b>PCI</b>	: Pepsi Cola International
<b>PET</b>	: Polyethylene Terephthalate
<b>PI</b>	: Par Intérim
<b>PVC</b>	: Polyvinyle Chloride
<b>RBE</b>	: Résultat brut d'exploitation
<b>RH</b>	: Ressources Humaines
<b>RN</b>	: Résultat Net
<b>ROA</b>	: Return on Assets
<b>ROE</b>	: Return on Equity
<b>RRR</b>	: Rabais, Remise et Ristourne
<b>SA</b>	: Société Anonyme
<b>SAL</b>	: « Sidi Ali », Eau Minérale naturelle
<b>SI</b>	: Système d'Information
<b>SICAV</b>	: Société d'Investissement à capital Variable
<b>So<sub>4</sub><sup>-</sup></b>	: Ions de Sulfate
<b>SOCHEPAR</b>	: Société chérifienne de participations
<b>SOMATHES</b>	: Société marocaine du thé et du sucre
<b>SFEC</b>	: Société Française d'études et Commercialisation
<b>TCAM</b>	: Taux de Croissance Annuel Moyen
<b>TTC</b>	: Toutes Taxes comprises
<b>TVA</b>	: Taxe sur la Valeur Ajoutée
<b>USD</b>	: Dollar American
<b>Var</b>	: Variation
<b>VNU</b>	: Verenigde Nederlandse Uitgeversbedrijven – Sociétés unies néerlandaises d'édition
<b>µm</b>	: Micromètre, unité de longueur du système métrique
<b>ETE</b>	: Eau Technologie Environnement
<b>ODD</b>	: Oulmés Drinks Development
<b>OM</b>	: Orangina Maroc

---

## DEFINITION

---

**Agence de bassin hydraulique** : Etablissement public chargé du développement et de la gestion de l'eau et du domaine hydraulique d'un bassin ou groupement de bassins hydrographiques.

**Captage** : Action qui permet de disposer de l'eau en quantité voulue soit à l'état naturel soit par des moyens techniques.

**Cols** : désigne les bouteilles, en jargon professionnel ce terme fait référence au col de la bouteille.

**Décantation** : Opération de séparation gravitationnelle des particules solides du liquide sous l'action de la gravitation.

**Distribution Directe** : Mode ou Circuit de distribution visant à vendre ses marchandises aux points de ventes sans passer par des grossistes ou distributeurs, au moyen de sa propre flotte de distribution.

**Eau minérale naturelle** : Eau naturellement potable provenant d'une résurgence, de composition chimique constante et à laquelle sont attribuées des vertus thérapeutiques.

**Eau de source** : Eau naturellement potable provenant d'une résurgence sans vertus thérapeutiques.

**Eau de table** : Eau du réseau public ou de forage traitée, purifiée, désodorisée et filtrée.

**Eau Gazeuse** : Eau potable contenant naturellement ou artificiellement du gaz carbonique.

**Film thermo-rétractable** : Film en plastique qui sert à emballer les bouteilles suite à une température élevée.

**Insufflation** : Soufflage d'air stérile dans les cuves d'eaux minérales brutes pour l'oxydation de fer et du manganèse.

**Oligoélément** : Élément chimique existant en très petite quantité dans l'organisme des êtres vivants et nécessaire à leur fonctionnement

**Préformes** : Produit semi-fini fabriqué à partir d'une résine de PET.

**ROA**: Rendement des actifs. Il est calculé en rapportant le Résultat Net au total des actifs de l'entreprise.

**ROE**: Rendement des capitaux propres. Il est calculé en rapportant le Résultat Net aux capitaux propres de l'entreprise.

**Schistes à Andalouzit, Terrains métamorphiques, Massif granitique hercynien**: Ce sont des descriptions géologiques (terrain métamorphique) données à des roches (andalouzite/ schiste : dénomination de roches) déposées il y a des millions d'années (ère hercynien) et qui se différencient par leurs compositions chimiques et cristallographique.

**Soufflage** : Il s'agit d'un procédé de mise en forme de matériaux polymères thermoplastiques.

**Soutirage cuve** : Pompage d'eaux minérales de la cuve vers la Soutireuse.

**Soutireuse** : Machine permettant de remplir des bouteilles, des boîtes de boissons gazeuses et non gazeuses.

**Vente Directe** : Acte de vente/transaction effectué directement du producteur aux points de vente au détail, sans l'intervention d'intermédiaires distributeurs.

## SOMMAIRE

<b>Abréviations</b> .....	<b>2</b>
<b>DEFINITION</b> .....	<b>4</b>
<b>Sommaire</b> .....	<b>5</b>
<b>AVERTISSEMENT</b> .....	<b>7</b>
<b>PRÉAMBULE</b> .....	<b>8</b>
<b>Partie I : Attestations et Coordonnées</b> .....	<b>9</b>
I. Le Président Directeur Général .....	10
II. Les Commissaires aux Comptes .....	10
III. L'Organisme Conseil .....	17
IV. Le Conseiller Juridique .....	17
V. Le Responsable de l'Information et de la Communication Financière .....	18
<b>Partie II : Présentation de l'opération</b> .....	<b>19</b>
I. Cadre de l'opération .....	20
II. Objectifs de l'opération .....	20
III. Renseignements relatifs aux titres à émettre .....	21
IV. Syndicat de placement – Intermédiaires financiers .....	21
V. Modalités de souscription .....	21
VI. Modalités d'allocation .....	23
VII. Modalités de versement des souscriptions .....	23
VIII. Engagement d'information de l'AMMC .....	23
IX. Régime fiscal .....	23
<b>Partie III : Présentation Générale de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès</b> .....	<b>25</b>
I. enseignements à caractère général .....	26
II. Renseignements sur le capital de l'émetteur .....	28
III. Evolution du capital social de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès : .....	28
IV. Marchés des titres de l'émetteur .....	31
V. Notation .....	33
VI. Nantissement d'actifs .....	33
VII. Politique de distribution de dividendes : .....	33
VIII. Organes d'administration .....	34
IX. Les organes de direction .....	35
X. Gouvernement d'entreprise .....	39
<b>Partie IV : Activité de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès</b> .....	<b>41</b>
I. Historique et principaux faits marquants .....	42
II. APPARTENANCE D'OULMES AU GROUPE HOLMARCOM .....	44
III. Structure des participations des Eaux Minérales d'Oulmes .....	49
IV. Secteur d'activité .....	50
V. Activité de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès .....	62
VI. Capital Humain .....	81
VII. Moyens informatiques et organisation des Eaux minérales d'Oulmès .....	84
VIII. Stratégie de Développement .....	86

---

<b>Partie V. Situation Financière de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès- COMPTES SOCIAUX ANNUELS .....</b>	<b>89</b>
<b>Partie VI. Situation Financière du groupe Les Eaux Minérales d'Oulmès- COMPTES ANNUELS consolidés .....</b>	<b>117</b>
<b>Partie VII - Perspectives .....</b>	<b>132</b>
<b>Partie VIII - Facteurs de Risque .....</b>	<b>135</b>
<b>Partie IX - Faits exceptionnels et litiges .....</b>	<b>138</b>
<b>Partie X –Principes et Méthodes Comptables .....</b>	<b>140</b>
<b>Partie XI: A N N E X E S .....</b>	<b>145</b>
<b>Annexe 1- Données comptables et financières sociales .....</b>	<b>146</b>
<b>Annexe 2- Données comptables et financières consolidées .....</b>	<b>161</b>
<b>Annexe 3- Bulletin de souscription .....</b>	<b>165</b>

---

## AVERTISSEMENT

---

Le visa de l'AMMC n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée, dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en billets de trésorerie est soumis au risque de non remboursement. Ce programme d'émission des billets de trésorerie ne fait l'objet d'aucune garantie si ce n'est l'engagement donné par l'émetteur.

Le AMMC ne se prononce pas sur l'opportunité du programme d'émission de billets de trésorerie, ni sur la qualité de la situation de l'émetteur. Le visa de l'AMMC ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des échéances Du programme des billets de trésorerie, objet du présent dossier d'information.

Le présent dossier d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription aux billets de trésorerie, objet dudit dossier d'information,

Les personnes en la possession desquelles le dit dossier viendrait à se trouver, sont invitées à s'informer et à respecter la réglementation dont elles dépendent en matière de participation à ce type d'opération.

L'organisme chargé de placement ne proposera les billets de trésorerie, objet du présent dossier d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), ni « Les Eaux Minérales d'Oulmès », n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par l'organisme chargé du placement.

## PRÉAMBULE

En application des dispositions de l'article 15 du Dahir 1-95-3 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables, telle que modifiée et complétée, le présent dossier d'information porte, notamment, sur l'organisation de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès », sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'Opération envisagée.

Le présent dossier d'information a été élaboré par BMCI, agissant en qualité d'Organisme Conseil de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » dans le cadre de la mise à jour annuelle et occasionnelle 2016 du programme d'émission des Billets de Trésorerie avec extension du plafond de 200 000 000 Dhs à 300 000 000 Dhs.

Le contenu de ce dossier d'information a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique, des sources suivantes :

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par les dirigeants de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » et recueillis par la BMCI, notamment lors de la procédure de due diligence effectuée auprès d'Oulmès ;
- Liasses comptables et fiscales de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » relatifs aux exercices clos le 31 décembre 2014, le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2016;
- Rapports de gestion de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » relatifs aux exercices clos le 31 décembre 2014, le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2016;
- Informations sectorielles notamment auprès d'ACNielsen<sup>1</sup> et du Management d'Oulmès ;
- Procès-verbaux des conseils d'administration, des assemblées générales de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » relatifs aux exercices clos le 31 décembre 2014, le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2016, et l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Rapports généraux et spéciaux des commissaires aux comptes de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2014, 2015 et 2016 (comptes sociaux et consolidés).

En application des dispositions de l'article 15 de la loi n° 35-94 promulguée par le dahir n° 1-95-3 du 26 janvier 1995 relatif aux titres de Créances Négociables (TCN), ce dossier d'information doit être :

- remis ou adressé sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- tenu à la disposition du public au siège social de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » et dans l'établissement chargé de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes ;

➤ disponible à tout moment au siège de la BMCI au 26, place des Nations Unies, 20 000 - Casablanca. Tél: 05 22 46 12 52 ; et dans les points de collecte du réseau de placement ;

➤ disponible à tout moment au siège social de La société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » : Zone Industrielle de Bouskoura- Casablanca .Tél : 05 22 33 47 42

Par ailleurs, le dossier d'information est disponible sur le site web de l'AMMC ([www.AMMC.gov.ma](http://www.AMMC.gov.ma)).

<sup>1</sup>ACNielsen est une division opérationnelle du groupe VNU, leader mondial de l'information marketing, des services de mesure et d'information sur les médias et des annuaires et médias commerciaux.

---

## **PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES**

## I. LE PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL

Le Président Directeur Général atteste que, à sa connaissance, les données du présent dossier d'information, dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » S.A. ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

### **Mohamed Hassan BENSALAH**

*Président Directeur Général*

*Zone Industrielle de Bouskoura, Casablanca*

*Tél. 05 22 33 47 42*

*Fax: 05 22 33 47 52*

*[sidiali@oulmes.ma](mailto:sidiali@oulmes.ma)*

## II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

### 1. Identité des commissaires aux comptes

Dénomination ou raison sociale	<b>ERNST &amp; YOUNG</b>	<b>FIDAROC GRANT THORNTON</b>
Représentant	M .A .FAIZ, Associé	M. F. MEKOUAR, Associé
Adresse	37, Bd Abdellatif Ben Kaddour 20 200 Casablanca	47, rue Allal Ben Abdellah, 20 100 Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 95 79 00	05 22 54 48 00
Numéro de fax	05 22 39 02 26	05 22 29 66 70
Adresse électronique	<a href="mailto:Abdelmejid.faiz@ma.ey.com">Abdelmejid.faiz@ma.ey.com</a>	<a href="mailto:f.mekouar@fidarocgt.com">f.mekouar@fidarocgt.com</a>
Date du 1 <sup>er</sup> exercice soumis au contrôle	2003	2003
Date du renouvellement du dernier mandat	AGO appelée à statuer sur l'exercice 2014	AGO appelée à statuer sur l'exercice 2014
Date d'expiration du mandat actuel	AGO appelée à statuer sur l'exercice 2017	AGO appelée à statuer sur l'exercice 2017

### 2. Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2014, 2015 et 2016 :

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » contenues dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse annuels audités de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès au titre de l'exercice 2013, 2014 et 2015.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse sociaux audités par nos soins pour les exercices clos le 31 décembre 2013, 2014 et 2015.

**M. HICHAM DIOURI, cabinet Ernst & Young**

**M. Faïçal MEKOUAR, cabinet Fidaroc Grant Thornton**

### 3. Rapports des commissaires aux comptes relatifs aux exercices sociaux clos les 31 décembre 2014, 2015 et 2016:

#### ➤ **Exercice clos le 31 décembre 2016**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » SA, 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 au 31 décembre 2016. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 639 183 302,27 dont un bénéfice net de MAD 168 222 012,87

#### **Responsabilité de la Direction**

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalies significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

#### **Responsabilité de l'Auditeur**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

#### **Opinion sur les états de synthèse**

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 Les EAUX MINÉRALES D'OULMÈS S.A au 31 décembre 2016 conformément aux principes comptables 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 Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Par ailleurs, conformément à l'article 172 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée, nous vous informons que votre société a procédé en 2016 à la création des sociétés :

- Oulmes Drinks Development S.A détenue à 100% avec un capital de KMAD 30.000

- Orangina Maroc S.A détenue à 34% avec un capital de KMAD 22.000.

Casablanca, le 3 Avril 2017

**M. Hicham DIOURI, cabinet Ernst & Young**  
**M. Faiçal MEKOUAR, cabinet Fidaroc Grant Thornton**

➤ **Exercice clos le 31 décembre 2015:**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » SA, 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 au 31 décembre 2015. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 589.761.289,40 dont un bénéfice net de MAD 135.851.321,65.

**Responsabilité de la Direction**

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalies significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

**Responsabilité de l'Auditeur**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

**Opinion sur les états de synthèse**

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 Les EAUX MINÉRALES D'OULMES S.A au 31 décembre 2015 conformément aux principes comptables 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 Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Par ailleurs, conformément à l'article 172 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée par les lois 20-05 et 78-12, nous vous informons que la société LES EAUX MINÉRALES D'OULMÈS a acquis, au cours de l'exercice 2015, 55% du capital de la société Béninoise ETE pour un montant de 22.7 millions de dirhams.

Casablanca, le 1er Avril 2016

**M. Abdelmejid FAIZ, cabinet Ernst & Young**

**M. Faïçal MEKOUAR, cabinet Fidaroc Grant Thornton**

➤ **Exercice clos le 31 décembre 2014:**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 24 mai 2015, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » SA, 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 au 31 décembre 2014. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 552.909.967,75 dont un bénéfice net de MAD 105.032.626,59.

**Responsabilité de la Direction**

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalies significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

**Responsabilité de l'Auditeur**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

**Opinion sur les états de synthèse**

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 Les EAUX

MINÉRALES D'OULMÈS S.A au 31 décembre 2014 conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les informations mentionnées dans l'état B15 ci-joint relatives aux ceux points suivants :

-la société a reçu le 20 juin 2013, un avis de vérification fiscale portant sur l'impôt sur les sociétés (IS), l'impôt sur le revenu (IR) et la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) au titre des exercices allant de 2009 à 2012. En date du 20 décembre 2013, la société a reçu la première notification fiscale portant sur lesdits impôts et taxes au titre des exercices contrôlés. Une deuxième notification a été reçue, en date du 26 Février 2014, prenant partiellement en compte les réponses et explications apportées par la société. En date du 16 décembre 2014, un protocole d'accord a été signé avec la Direction Générale des Impôts pour le dénouement définitif de ce dossier.

-Un passif éventuel, non enregistré dans les comptes de la société, relatif à la demande de l'administration fiscale, reçue par la société en date du 4 septembre 2014, l'invitant à fournir les justificatifs de versement concernant les droits de timbre prévus par les articles 249 et 252 I-B du CGI au titre de la période 2004 à 2013.

#### **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 Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Casablanca, le 13 Avril 2015

**M. Abdelmejid FAIZ, cabinet Ernst & Young**

**M. Faïçal MEKOUAR, cabinet Fidaroc Grant Thornton**

#### **4. Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux comptes consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 et 2016 :**

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées du Groupe « Les Eaux Minérales d'Oulmès » contenues dans le présent Dossier d'Information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse annuels consolidés audités du Groupe Les Eaux Minérales d'Oulmès au titre des exercices 2015 et 2016.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse consolidés audités par nos soins pour les exercices clos le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2016.

**M. HICHAM DIOURI, cabinet Ernst & Young**

**M. Faïçal MEKOUAR, cabinet Fidaroc Grant Thornton**

#### **5. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés des exercices 2015 et 2016:**

- Exercice clos le 31 décembre 2016

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés, ci-joints, de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » et de ses filiales (Groupe LES EAUX MINÉRALES D'OULMÈS), comprenant le bilan au 31 décembre 2016, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 734.752 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 172.955.

### **Responsabilité de la Direction**

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au référentiel comptable admis Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

### **Responsabilité de l'Auditeur**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables au Maroc. Ces normes requiert de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, déplanifier de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir les procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

### **Opinion sur les états financiers**

A notre avis, les états financiers consolidés cités en premier paragraphe ci-dessus donnent, dans leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du groupe LES EAUX MINÉRALES D'OULMÈS constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2016 ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

Casablanca, le 3 avril 2017

**M. Hicham DIOURI, cabinet Ernst & Young**

**M. Faïçal MEKOUAR, cabinet Fidaroc Grant Thornton**

➤ Exercice clos le 31 décembre 2015:

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés, ci-joints, de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » et de sa filiale (Groupe LES EAUX MINÉRALES D'OULMES), comprenant le bilan au 31 décembre 2015, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 686.110 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 146.135.

### **Responsabilité de la Direction**

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au référentiel comptable admis Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

### **Responsabilité de l'Auditeur**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables au Maroc. Ces normes requiert de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, déplanifier de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir les procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

### **Opinion sur les états financiers**

A notre avis, les états financiers consolidés cités en premier paragraphe ci-dessus donnent, dans leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du groupe LES EAUX MINÉRALES D'OULMES constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2015 ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

Casablanca, le 1<sup>er</sup> avril 2016

**M. Abdelmejid FAIZ, cabinet Ernst & Young**

**M. Faïçal MEKOUAR, cabinet Fidaroc Grant Thornton**

### III. L'ORGANISME CONSEIL

Le présent Dossier d'Information a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient.

Ces diligences comprennent notamment l'examen des :

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par les dirigeants de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » et recueillis par la BMCI, notamment lors de la procédure de due diligence effectuée auprès d'Oulmès ;
- Liasses comptables et fiscales de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » relatifs aux exercices clos le 31 décembre 2014, le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2016;
- Rapports de gestion de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » relatifs aux exercices clos le 31 décembre 2014, le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2016;
- Informations sectorielles notamment auprès d'ACNielsen<sup>2</sup> et du Management d'Oulmès ;
- Procès-verbaux des conseils d'administration, des assemblées générales de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » relatifs aux exercices clos le 31 décembre 2014, le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2016, et l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Rapports généraux et spéciaux des commissaires aux comptes de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2014, 2015, 2016 (comptes sociaux 2014, 2015 et 2016 et consolidés 2015 et 2016).

La préparation de ce dossier d'information a été effectuée conformément aux règles et usages internes en vigueur au sein de BMCI.

Compte tenu de tout ce qui précède, nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

#### **M. Hatim CHERRAT**

*Responsable Métier Corporate Finance*

*BMCI, 26, place des Nations Unies. Casablanca*

*Tél: 05 22 46 12 46*

*Fax: 05 22 27 93 79*

[hatim.cherrat@bnpparibas.com](mailto:hatim.cherrat@bnpparibas.com)

### IV. LE CONSEILLER JURIDIQUE

L'opération, objet du présent dossier d'information est conforme aux dispositions statutaires de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès S.A. et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

#### **M. Salah-Dine AIT AHMED**

*Directeur Juridique Groupe*

*HOLMARCOM, 20, Rue Mostafa El Mâani, Casablanca*

*Tél.: 05 22 31 07 07*

*Fax : 05 22 31 37 44*

[salah.aitahmed@holmarcom.ma](mailto:salah.aitahmed@holmarcom.ma)

<sup>2</sup>ACNielsen est une division opérationnelle du groupe VNU, leader mondial de l'information marketing, des services de mesure et d'information sur les médias et des annuaires et médias commerciaux.

---

## V. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

---

**M. Aï CHAMI**

*Directeur Général Adjoint*

*Les Eaux Minérales d'Oulmès, Zone Industrielle de Bouskoura, 20180, Casablanca*

*Tél. 05 22 33 47 42*

*Fax: 05 22 33 47 52*

*[a.chami@oulmes.ma](mailto:a.chami@oulmes.ma)*

---

## **PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION**

---

## I. CADRE DE L'OPERATION

Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n°35-94 promulguée par le dahir n°1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) et de l'arrêté du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 relatif aux Titres de Créances Négociables (TCN), la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » émet dans le public des billets de trésorerie portant intérêt en représentation d'un droit de créance pour une durée inférieure ou égale à un an.

Le premier programme d'émission, d'un plafond de 100 000 000 Dhs, a été autorisé par le Conseil d'Administration tenu en date 25 Juillet 2013, qui a donné tous pouvoirs au Président du Conseil d'Administration afin d'arrêter les caractéristiques de chaque émission de billets de trésorerie aux conditions qu'il jugera opportunes et en général, faire tout ce qui est nécessaire pour la bonne réalisation de l'émission ainsi autorisée.

En date du 19 mars 2014 ; le conseil d'administration de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » a décidé d'autoriser l'augmentation du plafond de l'émission ci-dessus de 100 Millions de Dirhams à 200 Millions de Dirhams. A cet effet, le Conseil d'Administration donne tous pouvoirs au Président Directeur Général, Mr Mohamed Hassan BENSALAH à l'effet de procéder, conformément aux dispositions de la loi n°35-94 et notamment son article 17, à l'augmentation du plafond d'émission de Billets de Trésorerie ainsi qu'à la mise à jour du dossier d'information et en général, faire tout ce qui est nécessaire pour la bonne réalisation de l'augmentation du plafond ainsi autorisé.

Afin de subvenir aux besoins additionnels de fonds de roulement généré par la croissance de l'activité de la société et optimiser ses ressources de financement, le conseil d'administration de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » a décidé en date du 23 mai 2017, d'autoriser l'augmentation du plafond de l'émission de 200 Millions de Dirhams à 300 Millions de Dirhams. A cet effet, le Conseil d'Administration donne tous pouvoirs au Président Directeur Général, Mr Mohamed Hassan BENSALAH en vue de procéder, conformément aux dispositions légales, à l'augmentation du plafond d'émission de Billets de Trésorerie ainsi qu'à la mise à jour du dossier d'information et en général, faire tout ce qui est nécessaire pour la bonne réalisation de l'augmentation du plafond ainsi autorisé.

En application de l'article 17 de ladite loi, et tant que les TCN sont en circulation, le dossier d'information fera l'objet de mises à jour annuelles dans un délai de 45 jours après la tenue de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes du dernier exercice. Toutefois, des mises à jour occasionnelles pourront intervenir en cas de modification relative au plafond de l'encours des titres émis ou tout évènement nouveau susceptible d'avoir une incidence sur l'évolution des cours des titres ou la bonne fin du programme.

---

## II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'émission des Billets de trésorerie, objet du présent dossier d'information, a pour principaux objectifs de :

- Optimiser le coût de financement à court terme;
- Subvenir aux besoins de fonds de roulement additionnels générés par l'activité de la société ;
- Faire face à ses besoins de trésorerie ponctuels induits par des variations de besoin en fonds de roulement en cours d'année (portées par les fluctuations de délais de paiement des différentes contreparties de la Société en haute saison);
- Diversifier les sources de financement pour une meilleure négociation avec ses partenaires financiers ;
- Consolider son image auprès des investisseurs institutionnels à travers une visibilité accrue sur le marché de capitaux.

### III. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE

<b>Nature des titres</b>	Titres de Créances Négociables dématérialisés par inscription au dépositaire Central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités.
<b>Forme juridique des titres</b>	Billets de Trésorerie au porteur.
<b>Ancien Plafond du programme d'émission</b>	MAD 200 000 000
<b>Nouveau Plafond du programme d'émission</b>	MAD 300 000 000
<b>Encours au 30/06/2017</b>	MAD 200 000 000
<b>Valeur nominale</b>	MAD 100 000.
<b>Maturité</b>	De 10 jours à 12 mois. A Définir à chaque émission
<b>Date de jouissance</b>	À la date de règlement.
<b>Taux d'intérêt</b>	Déterminé pour chaque émission en fonction des conditions du marché.
<b>Intérêts</b>	Post comptés
<b>Païement du coupon</b>	In fine, soit à l'échéance de chaque Billet.
<b>Remboursement du principal</b>	In fine, soit à l'échéance de chaque Billet.
<b>Clause d'assimilation</b>	Les billets de trésorerie émis ne font l'objet d'aucune assimilation à des titres d'une émission antérieure.
<b>Négociabilité des titres</b>	Aucune restriction n'est imposée par les conditions de l'émission à la négociabilité des billets de trésorerie émis. Les titres sont négociables de gré à gré.
<b>Garantie</b>	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie.
<b>Rang</b>	Les Billets de Trésorerie émises par la société Les Eaux Minérales d'Oulmès constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de l'Emetteur, venant au même rang entre eux et toutes les autres dettes, présentes ou futures de l'Emetteur, non assorties de sûretés et non privilégiées en vertu de la loi, à durée déterminée.

### IV. SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Type d'intermédiaires financiers	Dénomination	Adresse
Conseil financier & Coordinateur global	BMCI	26, Place des Nations Unies, 20 000 - Casablanca.
Organisme en charge du placement	BMCI	26, Place des Nations Unies, 20 000 - Casablanca.
Etablissement domiciliaire et assurant le service Financier de l'émetteur	BMCI	26, Place des Nations Unies, 20 000 - Casablanca.

### V. MODALITES DE SOUSCRIPTION

#### 1) Période de souscription :

A chaque fois que la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » manifestera un besoin de trésorerie, BMCI procédera à l'ouverture de la période de souscription au moins 72 heures avant la date de

jouissance. La période de souscription peut être clôturée par anticipation dès que le placement de la totalité de la tranche émise aura été effectué.

## 2) Souscripteurs :

La souscription primaire aux billets de trésorerie émis par les eaux minérales d'Oulmès est réservée aux investisseurs suivants (\*) :

- Les compagnies financières visées à l'article 14 du Dahir portant loi n°1-05-178 du 14 février 2006 portant promulgation de la loi 34-03 relative aux établissements de crédit et de leur contrôle ;
- Les établissements de crédit visés au niveau du Dahir portant loi n°1-05-178 du 15 Moharrem 1427 (14 février 2006), sous réserve du respect des dispositions législatives ;
- Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) régis par le Dahir portant loi n°1-93-213 du rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières ;
- Les entreprises d'assurance et de réassurance, telles que régies par la loi 17-99 portant code des assurances ;
- Les organismes de pensions et de retraite ;
- La caisse de dépôt et de gestion ;
- Les organismes de placements en capital-risque tels que régis par la législation relative auxdits organismes ;
- Les investisseurs institutionnels de droit étranger.

(\*) Sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent.

## 3) Identification des souscripteurs :

L'organisme en charge du placement doit s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessous. Il doit obtenir une copie du document d'identification des souscripteurs et la joindre au bulletin de souscription conçu pour l'opération.

Pour chaque catégorie de souscripteurs, les documents d'identification à produire, se présentent comme suit :

Catégorie d'investisseurs	Document à joindre
Entreprises d'assurance et de réassurance, Organismes de pensions et de retraite, la caisse de dépôt et de gestion, Organismes de placements en capital-risque	Photocopie des statuts
Etablissements de crédit et compagnies financières de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément délivrée par Bank Al Maghrib.
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément mentionnant l'objet qui fait apparaître l'appartenance à cette catégorie et en plus : - pour les FCP, le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal - pour les SICAV, le numéro du registre de commerce
Investisseurs institutionnels de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par l'organisme chargé du placement

## 4) Modalités de souscription :

- BMCI est tenue de recueillir les ordres de souscription auprès de sa clientèle, à l'aide de bulletins de souscriptions fermes et irrévocables, selon le modèle joint en Annexe. Ces bulletins, fermes et irrévocables doivent être remplis et signés par les souscripteurs ;
- Les souscriptions seront acceptées et enregistrées, au fur et à mesure de leur confirmation par écrit à BMCI et ce, jusqu'à atteindre le plafond de l'émission ;
- Toutes les souscriptions se feront en numéraire, quelle que soit la catégorie de souscripteurs ;
- Les bulletins de souscription doivent être horodatés par l'organisme chargé du placement ;
- Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire ne peut souscrire pour le compte du client dont il gère le portefeuille qu'en présentant une procuration dûment signée et légalisée par son mandant, ou le mandat de gestion si celui-ci prévoit une disposition expresse en ce sens. Les sociétés de gestion sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent ;
- Les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès de l'organisme chargé du placement. Les ordres sont cumulatifs. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que tous les ordres peuvent être satisfaits totalement ou partiellement en fonction de la disponibilité des titres ;
- Tous les ordres de souscription ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappés de nullité ;
- Tous les ordres de souscription sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

## **VI. MODALITES D'ALLOCATION**

Au cours de la période de souscription, les allocations se feront selon la méthode du « premier arrivé/premier servi », en fonction des souscriptions reçues et des quantités de billets de trésorerie disponibles. Ainsi, lors de la clôture de la période de souscription, l'allocation des titres sera faite. La période de souscription peut être clôturée par anticipation dès que le placement de la totalité l'émission aura été effectué.

## **VII. MODALITES DE VERSEMENT DES SOUSCRIPTIONS**

Le règlement des souscriptions se fera dans le cadre de la filière de gré à gré à la date de jouissance. BMCI se chargera de l'inscription en compte des BT émis. Les titres sont payables au comptant en un seul versement.

## **VIII. ENGAGEMENT D'INFORMATION DE L'AMMC**

La société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » s'engage à communiquer à l'AMMC à l'issue de chaque émission, les caractéristiques des billets de trésorerie émis (maturité, taux d'intérêt nominal, date de jouissance, date d'échéance) ainsi que les résultats de placements des billets de trésorerie par catégorie de souscripteur.

## **IX. REGIME FISCAL**

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur.

Ainsi, les personnes morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier.

Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

## 1) Revenu

<b>Personnes morales de droit marocain</b>	<b>1. Personnes soumises à l'IS</b> Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20%, imputable sur le montant des acomptes provisionnels et éventuellement sur le reliquat de l'IS de l'exercice en cours duquel la retenue a été opérée. Dans ce cas, les bénéficiaires doivent décliner, lors de l'encaissement desdits produits : - la raison sociale et l'adresse du siège social ou du principal établissement ; - le numéro du registre du commerce et celui de l'article d'imposition à l'impôt des sociétés.
<b>Personnes morales de droit étranger</b>	Les revenus perçus par les personnes morales non résidentes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10% sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

## 2) Plus-value

<b>Personnes morales de droit marocain</b>	Conformément aux dispositions du code général des impôts, les profits de cession de titres de créances négociables, d'obligations et autres titres de créances sont soumis à l'IS
<b>Personnes morales de droit étranger</b>	Les profits de cession d'obligations et autres titres de créances réalisés par les sociétés étrangères sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition. Toutefois, les plus-values réalisées sur les obligations et les autres titres de créances cotés à la bourse des valeurs sont exonérées.

**PARTIE III : PRESENTATION GENERALE DE LA SOCIETE LES EAUX MINERALES D'OULMES**

## I. ENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

<b>Dénomination sociale</b>	Les Eaux Minérales d'Oulmès
<b>Siège social</b>	Zone Industrielle de Bouskoura, 20180 Casablanca - Maroc
<b>Téléphone</b>	(212) 5 22 33 47 42
<b>Télécopie</b>	(212) 5 22 33 47 52 / 33 49 07
<b>Site Internet</b>	<a href="http://www.oulmes.ma">www.oulmes.ma</a>
<b>Forme juridique</b>	Société Anonyme à Conseil d'Administration
<b>Date de constitution</b>	7 mars 1934 sous la dénomination « Société des Eaux Minérales d'Oulmès »
<b>Durée de vie</b>	99 ans
<b>Registre de Commerce</b>	RC N° 2215 - Casablanca
<b>Exercice social</b>	Du 1er janvier au 31 décembre
<b>Objet social</b> (extrait article 3 des statuts)	<p>« La Société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Le captage et l'exploitation, l'importation, l'exportation, l'industrie et le commerce, sous toutes ses formes, de toutes eaux minérales et de toutes eaux dites « eaux de source » marocaines ou étrangères, ainsi que tous produits dérivés, gaz naturel, etc ;</li> <li>- La fabrication, l'achat et la vente de boissons gazeuses, eaux de table, bières, limonades, sodas et dérivés ;</li> <li>- L'acquisition, la création, la location, l'exploitation directe ou indirecte de tous ateliers, usines ou dépôts destinés aux objets ci-dessus ;</li> <li>- La fabrication, l'achat, la vente, l'importation, l'exportation, la location de tous matériels se rapportant à son industrie ou à son commerce ;</li> <li>- La création, l'acquisition, l'exploitation de tous établissements, stations thermales, hôtels, casinos, théâtres, bars, buvettes etc, terrains de jeux ou de sports etc, pouvant être directement ou indirectement utiles au développement de la société, à la vente ou à l'exploitation des eaux minérales ;</li> <li>- Toutes opérations immobilières, notamment l'achat, le lotissement, la vente, l'échange de tous immeubles quelconques bâtis ou non bâtis, l'édification de toutes constructions, l'exécution de tous travaux ou installations pour le compte de la société ;</li> <li>- L'exploitation directe ou indirecte desdits immeubles, la prise à bail de tous immeubles ;</li> <li>- L'obtention auprès des administrations compétentes, de toutes concessions, autorisations d'exploitation des sources etc... ;</li> <li>- La prise, l'achat, la vente, l'exploitation de tous brevets, licences, marques ou procédés se rapportant à son industrie ou à son commerce ;</li> <li>- Et plus généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières se rapportant directement ou indirectement à l'objet social et à tous objets similaire ou connexe ;</li> <li>- La participation de la société par tous moyens à toutes opérations, entreprises ou sociétés pouvant se rapporter directement ou indirectement, à l'objet social, notamment par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, commandite, souscription ou achat de titres ou droits sociaux, fusions, alliance, association en participation ou autrement. »</li> <li>- Le transport et la distribution sur tout le territoire national, de toutes sortes de marchandises, pour son propre compte comme pour le compte des tiers ;</li> <li>- L'acquisition et /ou la location de tous les véhicules, neufs ou d'occasion pour les besoins de ses activités de transport et de distribution.</li> </ul>
<b>Capital social</b> (au 31 Décembre 2016)	198 000 000 DH, composé de 1 980 000 actions de 100 DH de valeur nominale chacune.

<b>Documents juridiques</b>	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi ainsi que les statuts, peuvent être consultés au siège social de la société.
<b>Textes législatifs applicables à l'émetteur</b>	<p>De par sa forme juridique, Les Eaux Minérales d'Oulmès est régie la loi n°17-95 promulguée par le dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 et 78-12.</p> <p>De par son activité, la société est soumise aux dispositions de la loi n° 10-95 sur l'eau telle que complétée et modifiée par la loi n° 19-98 promulguée par Dahir n° 1-99-174 du 16 rabii I 1420 (30 juin 1999).</p> <p>De par sa cotation sur la Bourse des Valeurs de Casablanca, elle est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers et notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Dahir portant loi n° 1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01 et 54-06;</li> <li>- Règlement général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°1268-08 du 7 juillet 2008 modifié et complété par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 30-14 du 06 janvier 2014 ;</li> <li>- Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 tel que modifié et complété par les lois n° 23-01, 36-05 et 44-06 ;</li> <li>- Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n° 43-02) ;</li> <li>- Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 Octobre 2001 ;</li> <li>- Dahir n°1-04-21 du 21 Avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain tel que modifié par la loi n°46-06 ;</li> <li>- La circulaire de l'AMMC ;</li> <li>- Règlement général du à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2169-16 du 9 choual 1437.</li> </ul> <p>De par son programme d'émission des Billets de trésorerie, la société Les Eaux Minérales d'Oulmès est soumise aux dispositions de la loi 35-94 relative à certains titres de créances négociables.</p>
<b>Régime Fiscal</b>	<p>La Société est soumise à un certain nombre d'impôts et taxes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- TVA au taux de 20% (régime encaissement depuis 2008) ;</li> <li>- IS au taux de 31% ;</li> <li>- Taxe intérieure de consommation aux quotités : <ul style="list-style-type: none"> <li>• 8 DH par hectolitre pour les eaux</li> <li>• 30 DH par hectolitre pour les eaux aromatisées contenant moins de 10% de Jus</li> <li>• 10 DH par hectolitre pour les eaux aromatisées contenant du sucre et plus de 10% de jus.</li> </ul> </li> <li>- Taxe Communale aux quotités fixées au taux maximum de 10 centimes pour chaque litre ou fraction de litre des eaux minérales et de table devant être livrées à la consommation sous forme de bouteilles ;</li> <li>- Marquage fiscal à hauteur de 1cts par bouteille d'eau.</li> </ul>

**Tribunal compétent en cas de litige**

Les ventes à l'export sont exonérées de TVA, TIC et restitution de la subvention sur le sucre et soumises à un taux réduit d'IS de 17,7%

La restitution de la subvention sur le sucre : 1dh par kg de sucre consommé.

Tribunal du Commerce de Casablanca.

## II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE L'EMETTEUR

Le capital social de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès à fin décembre 2016 s'établit à 198 000 000DH. Il est intégralement libéré et se compose de 1 980 000 actions d'un nominal de 100DH, toutes de même catégorie.

## III. EVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL DE LA SOCIETE LES EAUX MINERALES D'OULMES :

Le capital de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès a évolué comme suit depuis 1992 :

Année	Nature de l'opération	Titres créés	Prix (DH)	Nominal (DH)	Montant de l'opération (DH)	Nombre de titres	capital Post opération
08/12/1992	Augmentation de capital en numéraire	60 000	225*	100	6 000 000	150 000	15 000 000
30/04/1999	Incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites	350 000	100	100	35 000 000	500 000	50 000 000
25/06/1999	Augmentation de capital en numéraire	50 000	1 100**	100	5 000 000	550 000	55 000 000
12/09/2006	Incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites	1 100 000	100	100	110 000 000	1 650 000	165 000 000
06/06/2007	Augmentation de capital en numéraire	330 000	606***	100	33 000 000	1 980 000	198 000 000

\* Emission de 60 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 DH chacune, assorties d'une prime d'émission d'un montant de 125DH l'action.

\*\* Emission de 50 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 DH chacune, assorties d'une prime d'émission d'un montant de 1 000 DH l'action.

\*\*\* Emission de 330 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 DH chacune, assorties d'une prime d'émission d'un montant de 506DH l'action.

Sources : Bourse de Casablanca

Les principaux faits marquants intervenus depuis 1992 concernant l'évolution du capital de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » se présentent comme suit :

- Le 08 Décembre 1992: Augmentation de capital par émission de 60 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 DH chacune, assorties d'une prime d'émission d'un montant de 125 DH l'action ;
- Le 30 Avril 1999 : Augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites ;
- Le 25 Juin 1999 : Augmentation de capital par souscription en numéraire de 50 000 actions d'une valeur nominale de 100 DH chacune, assorties d'une prime d'émission d'un montant de 1000 DH l'action ;
- Le 12 Septembre 2006 : Augmentation de capital par incorporation de réserves et attributions d'actions gratuites ;

➤ Le 06 Juin 2007 : Augmentation de capital en numéraire par émission de 330 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 DH chacune, assorties d'une prime d'émission d'un montant de 506 DH l'action.

## 1. Structure de l'actionariat :

Sur la période 2013-2016, la structure de l'actionariat de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès est restée identique et se présente comme suit :

Actionnaires	déc-14	Part 14*	déc-15	Part 15*	déc-16*	Part 16*	juin-17	Part. Juin -17*
HOLMARCOM	478 451	24.16%	478 451	24.16%	478 451	24.16%	478 451	24.16%
OMI	421 959	21.31%	421 959	21.31%	421 959	21,31%	421 959	21,31%
ATLANTA	379 082	19.15%	379 082	19.15%	379 082	19,15%	379 082	19,15%
SOCHEPAR	222 087	11.22%	222 087	11.22%	222 087	11,22%	222 087	11,22%
SANAD	198 000	10.00%	198 000	10.00%	198 000	10,00%	198 000	10,00%
Succession BENSALAH et Enfants	85 258	4.31%	85 258	4.31%	85 258	4,31%	85 258	4,31%
Public divers	195 163	9.86%	195 163	9.86%	195 163	9,85%	195 163	9,85%
<b>TOTAL</b>	<b>1 980 000</b>	<b>100.00%</b>	<b>1 980 000</b>	<b>100.00%</b>	<b>1 980 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 980 000</b>	<b>100,00%</b>

\* Chaque action détenue confère à son propriétaire un droit de vote simple

Source : Les Eaux Minérale d'Oulmès

## 2. Renseignements relatifs aux principaux actionnaires

### ➤ HOLMARCOM (Holding Marocaine Commerciale et Financière):

<b>Activité</b>	Société de prises de participation et de gestion de sociétés.
<b>Capital social</b>	499.2 MDH
<b>Chiffre d'Affaires</b>	88.8 MDH
<b>Résultat net</b>	44.4 MDH
<b>Situation nette</b>	1 252 MDH
<b>Actionariat</b>	Famille BENSALAH

Source : Les Eaux Minérale d'Oulmès

Comptes sociaux HOLMARCOM à fin décembre 2016

### ➤ ATLANTA :

<b>Activité</b>	Assurances
<b>Primes Emises brutes</b>	3 690 MDH
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	154 MDH
<b>Situation nette</b>	1 450 MDH
<b>Actionariat</b>	HOLMARCOM 67.55% ;CDG 9.62%; CIH 10%; Divers actionnaires 11,87%, ATLANTA 0.96%

Source : Bourse de Casablanca

Comptes consolidés Atlanta à fin Décembre 2016

➤ **OMI :**

<b>Activité</b>	Société de prises de participation et de gestion de sociétés.
<b>Capital Social</b>	8.8 MDH
<b>Résultat net</b>	25.64 MDH
<b>Situation nette</b>	103.55 MDH
<b>Actionnariat</b>	HOLMACORM (83.3%), Famille Bensalah (9%) ; Divers (7.7%).

Source : Les Eaux Minérale d'Oulmès  
Comptes sociaux OMI à fin décembre 2016

➤ **SOCHEPAR:**

<b>Activité</b>	Société de prises de participation et de gestion de sociétés.
<b>Capital social</b>	2.8 MDH
<b>Résultat net</b>	25.9 MDH
<b>Situation nette</b>	90.4 MDH
<b>Actionnariat</b>	Famille BENSALAH (97,2%)

Source : Les Eaux Minérale d'Oulmès  
Comptes sociaux SOCHEPAR à fin décembre 2016

➤ **SANAD :**

<b>Activité</b>	Opérations d'assurances et de réassurances
<b>Primes Emises Brutes</b>	1.7 MMDH
<b>Résultat net</b>	77.06 MDH
<b>Situation nette</b>	799.25 MDH
<b>Actionnariat</b>	99.7% ATLANTA- AUTRES : 0.3%

Source : Les Eaux Minérale d'Oulmès  
Comptes sociaux SANAD à fin décembre 2016

### 3. Pacte d'actionnaires :

A ce jour, aucun pacte d'actionnaires n'existe entre les actionnaires de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès.

#### IV. MARCHES DES TITRES DE L'EMETTEUR

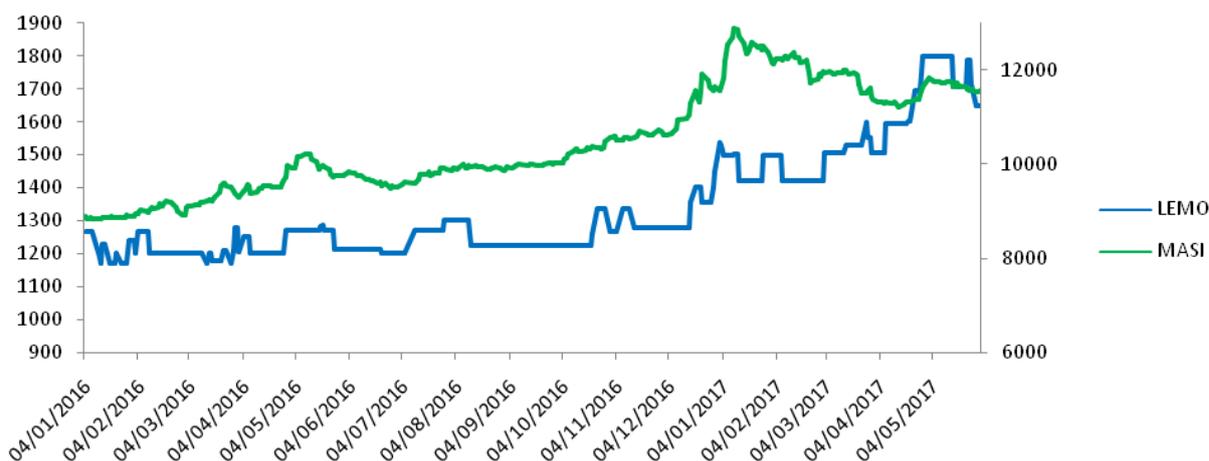
##### 1. Caractéristiques des actions de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès :

Les caractéristiques des actions de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès sont résumées dans le tableau suivant :

<b>Date de 1<sup>ère</sup> cotation</b>	13 août 1943
<b>Libellé</b>	OULMES
<b>Ticker</b>	OUL
<b>Code Valeur</b>	5 200
<b>Compartiment</b>	Principal
<b>Secteur</b>	Boissons

Source : Bourse de Casablanca

##### Evolution du cours de l'action OULMES, et de l'indice MASI entre le 1<sup>er</sup> janvier 2016 et le 31 mai 2017



Source : Bourse de casablanca

Le tableau suivant reprend une synthèse des principaux indicateurs boursiers de l'action OULMES sur la période s'étalant du 1<sup>er</sup> avril 2016 au 1er avril 2017 :

<b>Cours Ajusté le plus haut (en DH)</b>	1600	<b>Nombre de jours de bourse</b>	251
<b>Cours Ajusté le plus bas (en DH)</b>	1200	<b>Taux de cotation **</b>	18,3%
<b>Cours moyen pondéré (en DH)</b>	1452,8	<b>V.L.T***</b>	23,9%
<b>Coefficient de Liquidité *</b>	1,75%	<b>V.C.T***</b>	23,5%

Source : Bourse de Casablanca

\*: Nombre des actions échangés divisés par le nombre des actions formant le capital

\*\* : Nombre de jours où l'action OULMES a été traitée, rapporté au nombre de jours de bourse sur la période

\*\*\* : V.L.T : Ecart-type des performances quotidiennes du titre au cours des 12 mois  $\sqrt{251}$

V.C.T : Ecart-type des performances quotidiennes des 20 dernières séances  $\sqrt{251}$

Le tableau suivant décrit l'évolution mensuelle des principaux indicateurs boursiers de l'action OULMES sur la période s'étalant du 1<sup>er</sup> janvier 2017 au 31 mai 2017 :

Evolution mensuelle	Janv-17	Fev - 17	Mars-17	Avril-17	Mai-17
Cours ajusté le plus haut	1 536	1 500	1 600	1 798	1 798
Cours ajusté le plus bas	1 420	1 420	1 420	1 505	1 650
Cours moyen pondéré	1 501	1 420	1 522	1 699	1 668
Nombre de titres échangés	8 424	132	10 405	1016	124
Nombre de jours traités	7	1	6	5	5
Taux de cotation	33,33%	5%	26,09%	25,00%	22,73%

Source : Bourse de Casablanca

## 2. Caractéristiques des BTs de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès :

Le tableau ci-dessous retrace les émissions et remboursements des Billets de Trésorerie réalisés depuis la mise en place du programme d'émission en 2013.

Libellé	Qté titres	Valeur nominale	Montant d'émission en Dh	TAUX	Périodicité	Type d'intérêt	Date de jouissance	Date d'échéance	Encours en Dh
BT OULMES 1	500	100 000	50 000 000	3,9	3 mois	Fixe	22/11/2013	21/02/2014	0,00
BT OULMES 2	500	100 000	50 000 000	3,7	3 mois	Fixe	21/02/2014	23/05/2014	0,00
BT OULMES 3	500	100 000	50 000 000	3,8	6 mois	Fixe	23/05/2014	24/11/2014	0,00
BT OULMES 4	500	100 000	50 000 000	3,4	6 mois	Fixe	24/11/2014	25/05/2015	0,00
BT OULMES 5	200	100 000	20 000 000	3,3	3 Semaines	Fixe	04/12/2014	25/12/2014	0,00
BT OULMES 6	500	100 000	50 000 000	3,0	2 mois	Fixe	10/02/2015	10/04/2015	0,00
BT OULMES 7	500	100 000	50 000 000	2,99	6 mois	Fixe	22/06/2015	21/12/2015	0,00
BT OULMES 8	500	100 000	50 000 000	2,90	3 mois	Fixe	07/07/2015	06/10/2015	0,00
BT OULMES 9	500	100 000	50 000 000	2,99	6 mois	Fixe	21/12/2015	20/06/2016	0,00
BT OULMES 10	500	100 000	50 000 000	2,99	6 mois	Fixe	06/01/2016	06/07/2016	0,00
BT OULMES 11	500	100 000	50 000 000	2,65	3 mois	Fixe	29/03/2016	29/06/2016	0,00
BT OULMES 12	300	100 000	30 000 000	2,35	3 mois	Fixe	26/04/2016	26/07/2016	0,00
BT OULMES 13	200	100 000	20 000 000	2,3	6 mois	Fixe	06/05/2016	07/11/2016	0,00
BT OULMES 14	500	100 000	50 000 000	2,75	6 mois	Fixe	25/08/2016	23/02/2017	0,00
BT OULMES 15	600	100 000	60 000 000	2,75	6 mois	Fixe	06/09/2016	07/03/2017	0,00
BT OULMES 16	300	100 000	30 000 000	2,71	6 mois	Fixe	10/10/2016	10/04/2017	0,00
BT OULMES 17	200	100 000	20 000 000	2,5	3 mois	Fixe	07/11/2016	06/02/2017	0,00
BT OULMES 18	400	100 000	40 000 000	2,8	6 mois	Fixe	09/02/2017	10/08/2017	40 000 000
BT OULMES 19	800	100 000	80 000 000	2,65	6 mois	Fixe	29/03/2017	27/09/2017	120 000 000
BT OULMES 20	400	100 000	40 000 000	2,7	6 mois	Fixe	14/04/2017	13/10/2017	160 000 000
BT OULMES 21	400	100 000	40 000 000	2,65	6 mois	Fixe	15/05/2017	13/11/2017	200 000 000

Source : BMCI

Au 30 juin 2017, l'encours global des Billets de Trésorerie est de 200 MDH.

## 3. Caractéristiques de l'émission obligataire réalisée en 2015:

<b>Caractéristiques</b>	Obligations non cotées
<b>Nombre d'Obligations Emises</b>	3 000 obligations ordinaires non cotées
<b>Valeur Nominale</b>	100 000 DH
<b>Montant de l'émission</b>	300 000 000 DH
<b>Maturité</b>	5 ans
<b>Prime de Risque</b>	112 PBS

<b>Taux d'Intérêt Nominal</b>	4.20% Taux fixe Le taux D'intérêt Nominal est obtenu en ajoutant au taux souverain arrêté sur la base de la courbe secondaire des BDT publiée par BAM le 29 Avril 2015 une prime de 112 pbs. Le taux souverain étant celui des BDT de même nature (amortissable sur 5 ans). (La formule de passage du taux in fine au taux amortissable équivalent est présentée en annexe de la note d'information)
<b>Négociabilité</b>	de gré à gré (hors bourse)
<b>Méthode d'allocation</b>	Au prorata
<b>Mode de Remboursement du capital</b>	Amortissement annuel linéaire du principal
<b>Date d'échéance</b>	19 MAI 2020

➤ Résultat de l'opération par catégories de souscripteurs

Nature des Souscripteurs	Montant Demandé	Montant Alloué
Personnes morales de droit marocain (hors OPCVM)		
Personnes morales de droit étranger		
OPCVM de droit marocain	105 000 000	49 400 000
Investisseurs institutionnels de droit marocain (hors OPCVM)	530 000 000	250 600 000
Investisseurs institutionnels de droit étranger		
<b>Total</b>	<b>635 000 000</b>	<b>300 000 000</b>

## V. NOTATION

La société Les Eaux Minérales d'Oulmès ne fait l'objet d'aucune notation.

## VI. NANTISSEMENT D'ACTIFS

A la date de publication du présent dossier d'information, aucune action de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès ne fait l'objet d'un nantissement.

## VII. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES :

Selon l'article 41 des statuts de la société, Les produits nets de chaque exercice, déduction faite des frais généraux et autres charges de la société, y compris tous amortissements et provisions, constituent les bénéfices nets ou pertes de l'exercice.

Sur les bénéfices nets de chaque exercice, diminués le cas échéant des pertes antérieures, il est tout d'abord prélevé cinq (5) pour cent pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le dit fonds atteint une somme égale au dixième du capital social. Il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve légale est descendue au-dessus de cette fraction.

Le solde, augmenté le cas échéant des reports bénéficiaires, constitue le bénéfice distribuable, sur lequel est attribué le premier dividende.

L'assemblée générale a ensuite la faculté de prélever les sommes qu'elle juge à propos de fixer pour les affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives ordinaires ou extraordinaires, pour attribuer tout superdividende ou les reporter à nouveau, le tout dans la proportion qu'elle détermine.

En outre, l'Assemblée générale peut décider la mise en distribution des sommes prélevées sur les réserves facultatives, soit pour fournir un dividende, soit à titre de distribution exceptionnelle. En ce cas,

la décision indique expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués. La mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prorogation de ce délai par décision de justice.

Le tableau ci-dessous présente les distributions de dividendes de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès sur la période d'étude :

En DH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16
<b>Résultat net</b>	<b>105 032 627</b>	<b>135 851 322</b>	<b>168 222 013</b>	<b>29,3%</b>	<b>23.82%</b>
Bénéfice net par action	53	69	85	29,4%	23.18%
<b>Dividendes par action De n distribués en n+1</b>	<b>50</b>	<b>60</b>	<b>75</b>	<b>20,0%</b>	<b>25%</b>
Montant total des dividendes distribués	99 000 000	118 800 000	148 500 000	20,0%	25%
<b>Pay out</b>	<b>94.3%</b>	<b>87,45%</b>	<b>88.27%</b>	<b>-6.85 pts</b>	<b>0.82 pts</b>

Source : Bourse de Casablanca

### VIII.ORGANES D'ADMINISTRATION

Suivant l'article 16 des statuts de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès, le Conseil d'Administration est composé de 3 membres au moins et de 15 membres au plus, pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale.

Les administrateurs sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires. La durée des fonctions des administrateurs nommés au cours de la vie sociale est de 6 ans maximum.

Les fonctions d'un administrateur prennent fin à l'issue de la réunion de l'AGO statuant sur les comptes du dernier exercice de son mandat et tenue l'année qui suit.

Les administrateurs sont rééligibles et peuvent être révoqués à tout moment par l'AGO même si cette question n'est pas prévue à l'ordre du jour.

Au 31 mai 2017, le conseil d'administration de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès se compose comme suit :

Nom	Qualité	Date de dernière nomination	Expiration du mandat	Lien de parenté
<b>Monsieur Mohamed Hassan BENSALAH</b>	Président Directeur Général, actionnaire	AGO du 09/05/2017	A.G.O. statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/ 2022	Lui-même
<b>Madame Latifa BENSALAH née EL MOUTARAJJI</b>	Administrateur, actionnaire	AGO du 27/05/2014	A.G.O. statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/ 2019	Mère
<b>Madame Miriem BENSALAH CHAQROUN</b>	Administrateur Vice-président Directeur Général actionnaire et salariée	AGO du 05/05/2016	A.G.O. statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/ 2021	Sœur
<b>Monsieur Moulay Amine EI ALAOUI</b>	Administrateur indépendant,	AGO du 05/05/2016	A.G.O. statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/ 2021	-
<b>Monsieur Mustapha FARIS</b>	Administrateur indépendant,	AGO du 27/05/2013	A.G.O. statuant sur les comptes de l'exercice clos le	-

31/12/ 2018

<b>Monsieur TAHIRI Abdeltif</b>	Administrateur indépendant,	AGO du 05/05/2016	A.G.O. statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/ 2021	-
<b>HOLMARCOM, représentée par Monsieur Mohamed Hassan BENSALAH - PDG</b>	Administrateur, actionnaire	AGO du 24/05/2012	A.G.O. statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/ 2017	-
<b>SANAD, représentée par Monsieur Abdellilah LAAMARTI (DGD)*</b>	Administrateur, actionnaire	AGO du 24/05/2012	A.G.O. statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/ 2017	Mr Mohamed Hassan Bensaleh est lui meme PDG de SANAD
<b>ATLANTA, représentée par Monsieur Jalal Benchekroun (DGD)*</b>	Administrateur, actionnaire	AGO du 24/05/2012	A.G.O. statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/ 2017	Mr Mohamed Hassan Bensaleh est lui meme PDG d'ATLANTA
<b>OMI, représenté par Monsieur Karim CHIOUAR (DGD Groupe)*</b>	Administrateur, actionnaire	AGO du 24/05/2012	A.G.O. statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/ 2017	Mr Mohamed Hassan Bensaleh est lui meme PDG d'OMI

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès  
\* DGD : Directeur Général Délégué

Conformément aux dispositions légales et à l'article des statuts de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès, le conseil tenu à la date du 15 mai 2017, a maintenu son option pour le cumul des fonctions de président du Conseil d'Administration et de Président Directeur Général de Mr Mohamad Hassan Bensalah.

Pour la validité des délibérations, la présence effective de la moitié au moins des Administrateurs est nécessaire. Sous cette réserve, un administrateur peut se faire représenter par un autre Administrateur muni d'un pouvoir spécial écrit.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque Administrateur présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir. En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

## IX. LES ORGANES DE DIRECTION

### 1. Les Dirigeants

Au 31 mai 2017, les principaux dirigeants de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès sont :

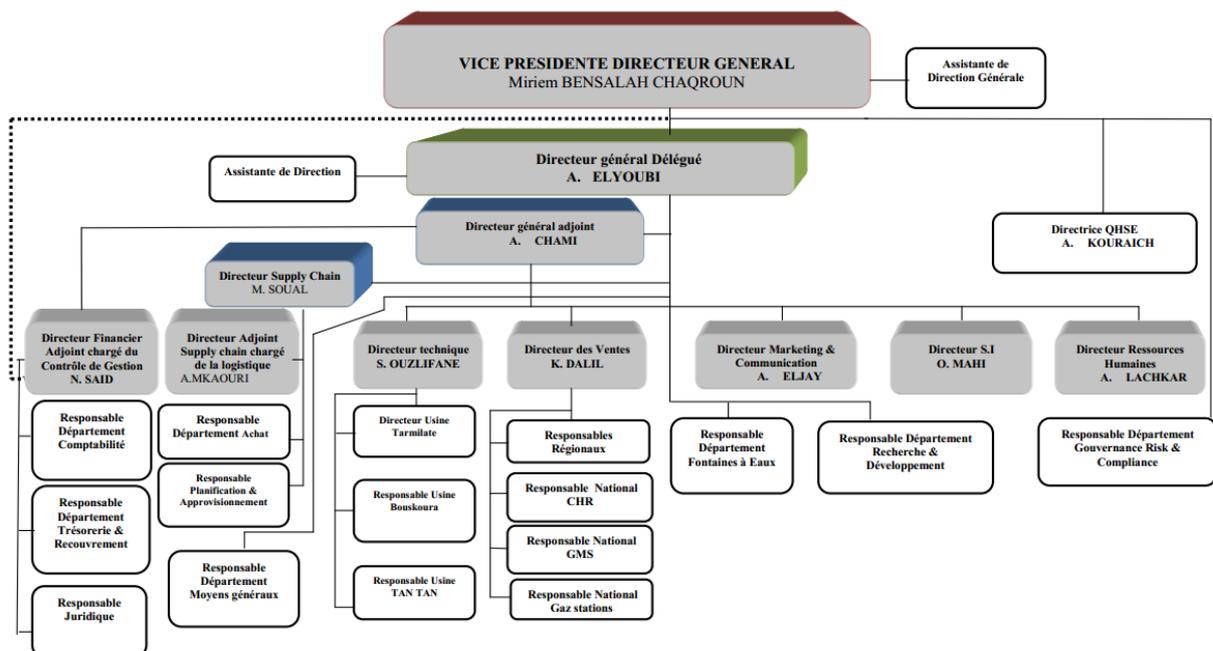
Nom	Date d'entrée en fonction	Qualité
<b>M. Mohamed Hassan Bensalah</b>	1993	Président Directeur Général
<b>Mme Miriem Bensalah Chaqroun</b>	Novembre 1989	Vice-présidente
<b>M. Abdelkhalek El Youbi</b>	1995	Directeur Général Délégué
<b>M. Ali Chami</b>	Janvier 2007	Directeur Général Adjoint
<b>M. Boubker Guerch</b>	1971	Conseiller auprès de le Direction Générale

<b>M. Mohamed Soual</b>	2000	Directeur Supply Chain
<b>M. Kamal Dalil</b>	Avril 2002	Directeur des ventes
<b>Mme. Asmaa Eljay</b>	Mai 2007	Directrice Marketing
<b>M. Oukacha Mahi</b>	Juillet 2001	Directeur Système et Information
<b>M. Alami Lachkar</b>	Novembre 2009	Directeur des Ressources Humaines
<b>M. Said Ouzlifane</b>	Février 2002	Directeur Technique
<b>Mlle Aicha Kouraich</b>	Novembre 2009	Directrice QHSE

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Le Président Directeur Général gère par ailleurs d'autres mandats au sein du groupe puisqu'il est Président Directeur Général de la quasi-totalité des sociétés du Groupe, à l'exception d'Air Arabia Maroc où il est Président du Conseil d'administration et Radio Plus où il est administrateur.

## 2. Organigramme fonctionnel de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès



Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès 31/12/2016

## 3. Curriculum Vitae des principaux dirigeants

### Monsieur Mohamed Hassan BENSALAH (47 ans), Président Directeur Général

Monsieur Mohamed Hassan BENSALAH est né en 1970. Il a un diplôme de maîtrise en Gestion – Option Finances de l'Université de la Sorbonne (France) et un diplôme de l'Ecole des Cadres de Paris.

En 1993, Monsieur Mohamed Hassan BENSALAH succède à son défunt père et fondateur du Groupe HOLMARCOM, Monsieur Abdelkader BENSALAH, après avoir été son conseiller durant une année.

A peine âgé de 24 ans, il prend la présidence de l'un des plus grands groupes privés marocains, avec à son patrimoine pas moins de 35 filiales, réparties entre plusieurs secteurs d'activités : agro-alimentaire, assurance, distribution, industrie.....

---

### **Mme Miriem Bensalah Chaqroun, Vice-Présidente (55 ans)**

Madame Chaqroun est diplômée de l'Université Paris-Dauphine en Gestion option Marketing. En 1986, elle obtient un Master of Business Administration (MBA) option mixte en Management international et finances de l'Université de Dallas.

En novembre 1989, Mme Chaqroun rejoint la société Les Eaux Minérales d'Oulmès en tant que Directeur Adjoint. De 1993 à 2001, elle assume la fonction d'Administrateur Délégué de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès.

Actuellement, elle est Administrateur Directeur Général Délégué de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès. Mme Chaqroun est également Administrateur au sein d'HOLMARCOM, de l'OMI, de SOCHEPAR, de SOMATHES ainsi que de Bank Al Maghrib. Depuis le 16 mai 2012 elle est aussi Présidente de la CGEM.

### **M. Abdelkhalek El Youbi, Directeur Général Délégué (56 ans)**

Ingénieur de l'Ecole Mohammedia d'Ingénieurs (EMI), M. El Youbi a entamé sa carrière en tant que chef du service entretien à la société Charbonnages du Maroc à Jerrada de 1984 à 1989. De 1989 à 1995, il a occupé le poste de chef du département technique au Groupe des Brasseries du Maroc.

M. El Youbi a intégré Les Eaux Minérales d'Oulmès en 1995 où il a occupé plusieurs fonctions : directeur d'usine à Tarmilate puis directeur technique à Casablanca.

Depuis Décembre 2015, M. El Youbi assure les fonctions de Directeur Général de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès.

### **M. Ali Chami, Directeur Général Adjoint (45 ans)**

Diplômé de l'EDHEC en 1995, il a rejoint le cabinet Arthur Andersen puis Wafa Trust, en 1997, en tant que Directeur Corporate.

De 2003 à 2006, il a occupé le poste de Directeur Actif – Passif à la Wafabank, puis à Attijariwafa Bank.

Depuis Décembre 2015, M. Chami a été promu Directeur Général Adjoint de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès .

### **M. Boubker Guerch, Conseiller de la Direction Générale (64 ans)**

Licencié en économie et en comptabilité, M. Guerch a intégré OULMES en 1971 à la direction financière où il y a occupé plusieurs fonctions jusqu'au poste de Directeur Juridique et Fiscal.

Depuis le 1er janvier 2013, conseiller de la Direction générale.

### **M. Mohamed Soual, Directeur Supply Chain (52 ans)**

M. Soual est ingénieur d'Etat de l'école des mines de Rabat (ENIM) en 1990.

Il a occupé la fonction de responsable technique et de responsable de production à la sucrerie de canne SUCRAL (SURAC) à Larache de 1990 à 1993, puis jusqu'à 2000 il a été directeur d'exploitation de la société C.I.L Lukus à Larache.

M. Soual a intégré Les Eaux Minérales d'Oulmès depuis 2000 en tant que Directeur de l'usine Tarmilate. Il occupe le poste aujourd'hui de Directeur Supply Chain après un passage en tant que Directeur Technique de novembre 2008 à janvier 2011.

### **M. Kamal DALIL, Directeur des Ventes (48 ans)**

M. Dalil est titulaire d'un Master en marketing et réseaux

Il a occupé le poste de Responsable commerciale chez SVELTO de mars 1999 à mars 2002

Il a intégré les Eaux Minérales d'Oulmès depuis avril 2002 en qualité de Directeur Régional des ventes pour être nommé à la tête de cette direction en tant Directeur national des ventes depuis janvier 2011.

**Mme Asmaa Eljay, Directeur Marketing (46 ans)**

Mme Eljay est titulaire d'un 3ème Cycle en communication et marketing.

Elle a occupé la fonction de responsable marketing chez Sotherma de 2001 à décembre 2004, puis comme directeur marketing chez GSI informatique de 2005 à 2006 et comme directeur marketing chez CBI de 2006 à 2007.

Mme Eljay a intégré Les Eaux Minérales d'Oulmès en mai 2007 où elle a occupé la fonction de responsable marketing avant d'être nommée, en janvier 2009, à la tête de ce département en tant que directeur.

**M. Oukacha Mahi, Directeur Système Information (49 ans)**

M. Mahi est ingénieur d'état de l'école ENIM, d'un certificat en System Analyst du Japon et exécutive MBA de l'ISCAE.

Il a occupé la fonction de DBA Oracle à la Direction des routes de 1995 à 2001.

M. Mahi a intégré Les Eaux Minérales d'Oulmès en juillet 2001 où il a occupé la fonction de responsable informatique avant de se voir propulsé à la tête de ce département en tant que directeur système information depuis janvier 2009.

**M. Alami LACHKAR, Directeur Ressources Humaines (52 ans)**

M. Lachkar est titulaire d'un master en économie & gestion des Ressources Humaines de l'université de Nice Sophia Antipolis et d'une licence en droit public.

M. Lachkar a entamé sa carrière en tant que chef du personnel au consortium international TCC adjudicataire du barrage al Wahda de 1990 à 1996. De 1996 à 2000, il a occupé le poste de directeur administratif chez ASC construcciones, puis de 2000 à 2008 en tant que Directeur des Ressources Humaines chez Atento Maroc pour rejoindre ensuite la société Finashore pour le même poste.

M. Lachkar a intégré Les Eaux Minérales d'Oulmès en novembre 2009 en tant que Directeur des Ressources Humaines.

**M. Said OUZLIFANE, Directeur Technique (44 ans).**

M. Ouzlifane est ingénieur d'Etat de l'école ENSEM depuis juin 1998.

Il a occupé la fonction de responsable d'étude et méthode chez MACIIZ de juillet 98 à février 2002. Il intègre ensuite les Eaux Minérales d'Oulmès de février 2002 à aout 2008 en tant que responsable Maintenance. En septembre 2008 il accède au poste Directeur Technique chez Water Minérale Chaouen qu'il quitte en décembre 2010 pour réintégrer les Eaux Minérale d'Oulmès pour la même fonction à partir de janvier 2011.

**Mlle Aicha KOURAICH, Directeur QHSE (38 ans)**

Mlle Kouraich est doctorant en recherche en développement durable, filière « changement climatique ». Elle est aussi titulaire d'un diplôme des Etudes supérieures Approfondies (DESA), option « technologies environnementales » ; et d'un diplôme d'Etudes supérieures spécialisées (DESS) de l'université de Tour en France en Management QSE et titulaire d'une maîtrise en biotechnologies médicales et agroalimentaires.

Avant de rejoindre la société Oulmès en Novembre 2009, Mlle KOURAICH a occupé le poste de responsable d'audit et du marché environnement et social de l'Afrique au sein du Bureau Veritas International.

---

## X. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

---

### 1. Les comités existants

#### ▪ **Equipe de Direction**

L'équipe de Direction est pilotée par le Directeur de l'entreprise. Elle est composée de :

- Le Directeur ;
- Le Directeur Administratif et Financier ;
- Le Directeur Supply Chain
- Le Conseiller de la Direction Générale.

Cette équipe se réunit hebdomadairement pour contrôler les réalisations opérationnelles commerciales et logistiques de la période. Il fait le point également sur les projets de développement en cours et sur la situation du capital humain.

#### ▪ **Le comité de Direction Générale**

Le Comité de Direction Générale de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès, présidé par l'Administrateur Directeur Général Délégué, est composé du :

- L'Administrateur Directeur Général Délégué ;
- Le Directeur ;
- Le Directeur Administratif et Financier ;
- Le Directeur Supply Chain ;
- Le Conseiller de la Direction Générale

Ce comité se réunit chaque mois pour statuer sur les enjeux, perspectives et stratégie, et réalisations globales de l'entreprise tant au niveau commercial qu'au niveau financier.

#### ▪ **Le Comité de Développement**

Le Comité de Développement de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès, présidé par l'Administrateur Directeur Général Délégué, est composé de :

- Administrateur Directeur Général Délégué
- Directeur
- Directeur Administratif et Financier
- Directeur QHSE
- Directeur Supply Chain
- Conseiller de la Direction Générale
- Directeur des Ventes
- Directeur Marketing
- Directeurs d'Usine
- Directeur Technique
- Responsable Recherche et Développement
- Responsable Achats

Ce comité est en charge de la coordination et du respect des phases, planning et budgets des différents projets adoptés par le Comité de Direction Générale de l'entreprise et se réunit chaque trimestre ou plus si le besoin s'en ressent (selon l'état d'avancements des projets)

#### ▪ **Le comité de pilotage**

Le Comité de Pilotage semestriel traite des problématiques et réalisations en termes de gestion commerciale, technique, financière etc. de la société.

Ce Comité, présidé par le Directeur, est composé du :

- Directeur
- Directeur Administratif et Financier
- Directeur Technique
- Conseiller de la DG
- Directeur Adjoint Supply chain
- Responsable Achat & approvisionnement
- Responsable Recherche et Développement
- Responsable Contrôle de gestion

- Directeurs d'Usines
- Directeur QHSE
- Directeur Commerciale
- Directeur Marketing
- Directeur Système & Information
- Directeur des Ressources Humaines
- Responsable Audit interne.
- Responsable Préforme
- Responsable d'usine
- Responsable Fontaine

Ce Comité se tient deux fois par an pour analyser les indicateurs de performances des différents départements, pour la revue des objectifs, le système de management de la qualité, la politique commerciale et marketing et les tendances du marché.

#### ▪ **Le comité d'audit**

Les membres du Comité d'Audit sont nommés par le Conseil d'Administration. Il comprend au minimum quatre (4) membres dont au moins les deux tiers sont des administrateurs qui n'exercent aucune fonction au sein de la Société et qui disposent de compétences financières ou comptables au sens de l'article 106 bis de la loi 17-95.

Les membres sont nommés pour une période d'une durée maximale de trois (3) ans renouvelables.

#### **2. Rémunérations attribuées aux membres des organes d'administration et de direction**

L'Assemblée Générale du 9 mai 2017 dans sa sixième résolution, a fixé le montant des jetons de présence à allouer au Conseil d'Administration au titre de l'exercice 2016 à 1.375 KDH.

La rémunération des membres de direction s'est élevée à 23.6 Millions de dirhams en 2016.

#### **3. Prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration**

L'article 25 des Statuts de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès prévoit « qu'il est interdit aux Administrateurs de la société, autres que les personnes morales, de contracter, sous quelque forme que ce soit, des emprunts auprès de la société, de l'une de ses filiales ou d'une autre société qu'elle contrôle au sens de l'article 144 de la loi 17-95 tel que cet article est modifié et complété par la loi 20-05 ».

A ce jour, aucun prêt n'a été accordé ou constitué en faveur des membres du conseil d'administration de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès.

Les prêts aux membres du Comité de Direction s'élèvent à 1.9 Millions de dirhams au titre de l'exercice 2016.

Il est à noter qu'aucune opération n'est conclue avec les organes d'administration à l'exception des conventions liant la société Les Eaux Minérales d'Oulmès aux autres entités du Groupe HOLMARCOM.

De même, Aucune opération n'est conclue avec les organes de direction à l'exception des prêts et autres avantages prévus dans les contrats de travail ou les conventions de l'entreprise.

#### **4. Intéressement et participation du personnel**

A ce jour, il n'existe aucun plan d'intéressement au capital du personnel de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès.

## **PARTIE IV : ACTIVITE DE LA SOCIETE LES EAUX MINERALES D'OULMES**

## I. HISTORIQUE ET PRINCIPAUX FAITS MARQUANTS

1933	<ul style="list-style-type: none"> <li>Signature d'un contrat de concession des Eaux Minérales du bassin d'Oulmès pour une durée de 50 ans le 20 septembre 1933.</li> </ul>
1934	<ul style="list-style-type: none"> <li>Assemblée constitutive de la société sous la dénomination « Société des Eaux Minérales d'Oulmès » avec un capital initial de 5 millions de Francs français anciens.</li> <li>La société commence à embouteiller sur le site de l'Eau Minérale naturellement gazeuse de la source Badda (ancien nom de la source Lalla Haya) et mise sur le marché des premières bouteilles d'Oulmès.</li> <li>Démarrage de la construction de l'Hôtel des Thermes et l'aménagement du lotissement.</li> </ul>
1947	<ul style="list-style-type: none"> <li>Changement de raison sociale pour « Compagnie Fermière des Sources Minérales Oulmès-Etat ».</li> </ul>
1949	<ul style="list-style-type: none"> <li>Introduction en bourse de la Compagnie Fermière des Sources Minérales Oulmès-Etat.</li> </ul>
1950	<ul style="list-style-type: none"> <li>Achèvement de la construction de la nouvelle usine après un retard important à cause de la guerre 1939-1945.</li> </ul>
1951	<ul style="list-style-type: none"> <li>Acquisition de la source Kharouba qui se trouve à environ 15 Km du village d'Oulmès et sa société de distribution et début de la production des sodas à base d'eau minérale dans l'usine de Casablanca.</li> </ul>
1952	<ul style="list-style-type: none"> <li>Réaménagement de la Station Thermale Lalla Haya.</li> </ul>
1956	<ul style="list-style-type: none"> <li>Arrêt de l'exploitation de la source Kharouba et de la production des sodas suite à l'interdiction de transporter de l'Eau Minérale en citerne.</li> </ul>
1961	<ul style="list-style-type: none"> <li>Changement de la monnaie fonctionnelle. Le capital social de la société a été changé de 300.000.000 Francs français anciens à 3.000.000 DH.</li> </ul>
1972	<ul style="list-style-type: none"> <li>Découverte de la source Sidi Ali Chérif. Contrôlée<sup>3</sup> pendant 5 ans, elle sera exploitée sous l'appellation d'Eau Minérale Naturelle.</li> </ul>
1973	<ul style="list-style-type: none"> <li>Remplacement de la ligne d'embouteillage Oulmès Lalla Haya.</li> </ul>
1978	<ul style="list-style-type: none"> <li>Début de l'embouteillage en bouteilles de verre de l'eau minérale naturelle plate Sidi Ali.</li> </ul>
1979	<ul style="list-style-type: none"> <li>Début de l'embouteillage en bouteilles PVC, de l'eau minérale naturelle plate Sidi Ali dans une usine agrandie.</li> </ul>
1983	<ul style="list-style-type: none"> <li>Renouvellement de la concession Lalla Haya pour une durée de 25 ans.</li> <li>Mise en veille volontaire et partielle de l'usine d'Oulmès pour inspection technique des outils de production</li> </ul>
1988	<ul style="list-style-type: none"> <li>Extension de l'usine et de l'atelier d'extrusion des bouteilles PVC et remplacement de l'unité d'embouteillage et de conditionnement de l'eau minérale naturelle plate Sidi Ali.</li> </ul>
1994-1996	<ul style="list-style-type: none"> <li>Extension de l'atelier d'extrusion des bouteilles PVC de l'eau minérale naturelle plate Sidi Ali.</li> </ul>

<sup>3</sup> Suivie et Analysée pendant 5 ans en vue de confirmer les analyses physico-chimiques et leur stabilité.

1995	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Changement de raison sociale en « Les Eaux Minérales d'Oulmès SA » et déménagement du siège social et du dépôt de Casablanca dans les nouveaux locaux à Bouskoura.</li> </ul>
1997	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Remplacement de l'unité d'embouteillage en verre pour l'eau Oulmès Lalla Haya.</li> </ul>
1998	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Extension de l'usine et mise en place de trois unités de production de bouteilles PET pour Sidi Ali et Oulmès Lalla Haya et de deux lignes d'embouteillage et de conditionnement pour ces bouteilles.</li> </ul>
1999	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Investissement dans une nouvelle unité à Bouskoura pour la fabrication des préformes adaptées aux besoins de la société ;</li> <li>▪ Obtention de la certification ISO 9002 version 94.</li> </ul>
2000	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Extension de la superficie couverte de l'usine Tarmilate, augmentation de la capacité de stockage 2200 m<sup>2</sup>, et mise en place d'une souffleuse pour préforme Sidi Ali 150 cl, deux palettiseurs automatiques et remplacement de l'unité de conditionnement de gaz naturel.</li> </ul>
2001	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Investissement dans une nouvelle unité à Bouskoura pour l'embouteillage d'une nouvelle eau de table sous l'appellation « Bahia » ;</li> <li>▪ Lancement d' « Oulmès Légère » ;</li> <li>▪ Investissement d'extension dans une nouvelle souffleuse pour préformes de 150 cl.</li> </ul>
2002	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Nouvelle ligne pour Sidi Ali 150 cl à Tarmilate et certification ISO 9001 version 2000 ;</li> <li>▪ Signature de l'accord d'exclusivité avec PepsiCo pour l'embouteillage et la distribution des produits de sodas Pepsi au Maroc ;</li> <li>▪ Investissement dans une nouvelle usine complète d'embouteillage des sodas Pepsi à Bouskoura V.</li> </ul>
2003	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Production et commercialisation des Soft-drinks (Pepsi, Seven Up et Mirinda).</li> </ul>
2004	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Investissement dans une nouvelle machine pour fabrication des préformes ;</li> <li>▪ Lancement de Sidi Ali 75cl avec nouveau Bouchon Sport.</li> </ul>
2005	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Extension de la zone de stockage préforme et produit fini Bahia ; nouvelle ligne Bahia pour 5L ; nouvelle unité pour Bahia 19 L en bombonnes pour fontaines réfrigérantes et nouvelle ligne canette pour sodas Pepsi ;</li> <li>▪ Lancement de la gamme aromatisée Sidi Ali Fraise, Pêche et Orange et du nouveau format 33 cl : facile à transporter et adapter aux mains des enfants et changement du design de la bouteille Sidi Ali : transparente, plus moderne et plus ergonomique.</li> </ul>
2006	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mise en place d'une unité de stockage pour matières ; nouvelle ligne Sidi Ali 50 cl ;</li> <li>▪ Extension zone de stockage à Tarmilate ; renouvellement des deux souffleuses pour Sidi Ali 150 cl et extension de l'unité Pepsi par l'achat d'une nouvelle ligne PET ;</li> <li>▪ Augmentation du capital social d'un montant de 110 MDH par incorporation de la prime d'émission et une partie des autres réserves.</li> </ul>
2007	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Lancement d'un nouvel emballage soda, la Slim CAN, d'une contenance de 25 cl ;</li> <li>▪ Lancement d'un nouvel emballage de Sidi Ali.</li> </ul>
2008	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Lancement de la bouteille Sidi Ali Verre 1 L, de la canette Oulmès (Première eau minérale gazeuse en canette au Maroc) et de la Mirinda Tropical.</li> </ul>

<b>2009</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Lancement d'un nouvel emballage soda, la SMART, d'une contenance de 33 cl ;</li> <li>▪ Signature d'une nouvelle concession « Hammou Aguem Guem » pour l'exploitation d'une nouvelle eau naturelle minérale pour une durée de 30 ans ;</li> <li>▪ Lancement de la nouvelle eau de source « Ain Atlas ».</li> </ul>
<b>2010</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Obtention de la certification ISO 22000 relative à la sécurité alimentaire</li> <li>▪ Renouvellement de la concession Lalla Haya pour une durée de 25 ans.</li> <li>▪ lancement de Sidi Ali verre 75 cl ;</li> <li>▪ Lancement Sidi Ali aromatisée bouchon sport ;</li> <li>▪ Réalisation d'un nouveau site de production à TAN TAN pour l'embouteillage des eaux de Table Bahia ;</li> <li>▪ Cession des actifs immobilisés Sodas à Varun Beverages Morocco.</li> </ul>
<b>2011</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Changement de design des bouteilles et des étiquettes Sidi Ali ;</li> <li>▪ Changement de design des bouteilles et des étiquettes Oulmès ;</li> <li>▪ Cession des stocks Sodas à Varun Beverages Morocco.</li> </ul>
<b>2012</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Achat et installation nouvelle ligne d'embouteillage haute cadence pour les eaux plates ;</li> <li>▪ Obtention de la concession d'exploitation d'un puits d'eau potable pour une durée de 30ans ;</li> <li>▪ Lancement de Sidi Ali 1l Végétal PET</li> <li>▪ Attribution de la certification ISO 14000 gestion de l'environnement.</li> </ul>
<b>2013</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ lancement de nouvelles références Sidi Ali verre 50cl, Ain Atlas PET 33 Cl, Oulmès PET 33 Cl, Bahia PET 60 cl et Bahia PET 175cl;</li> <li>▪ Renouvellement des certifications ISO 9001, ISO 22 000 et ISO 14 000.</li> </ul>
<b>2014</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Lancement du centre de distribution Casablanca Ain Sbaa ;</li> <li>▪ Recondution de la certification ISO 9001, 22000,14001 pour les 4 sites de production et le siège ;</li> <li>▪ Certification en cours de la Norme OHSAS.</li> </ul>
<b>2015</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Emission Obligatoire en Mai 2015 pour un montant de 300 Millions de Dirhams.</li> <li>▪ Acquisition de 55 % du capital de la société béninoise 'Eau Technologie Environnement' (ETE), qui commercialise les eaux minérales Fifa de Sainte Luce.</li> <li>▪ Renouvellement de la certification des normes ISO 22000 version 2005, ISO 14001 version 2004, OHSAS version 2007.</li> </ul>
<b>2016</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Conclusion d'un partenariat de développement le 7 mars 2016 avec la société japonaise Suntory Beverage and Food (SBF) pour le développement de la gamme des produits SBF au Maroc.</li> <li>▪ Certification de toute la société selon les référentiels : ISO 9001, ISO 22000, ISO 14001 &amp; OHSAS 18001</li> <li>▪ Démarrage de la distribution directe à Meknès.</li> </ul>
<b>2017</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Lancement de la production de la marque « Orangina » dans le cadre du partenariat conclu en 2016 avec la société japonaise Suntory Beverage and Food (SBF).</li> <li>▪ Révélation de la nouvelle boisson Minérale naturelle gazeuse à base d'eau d'Oulmès et de jus de fruits : Bul'Orange, Bul'Citron et Bul'Tropical, dont la commercialisation a débuté en août 2017.</li> </ul>

## II. APPARTENANCE D'OULMÈS AU GROUPE HOLMARCOM

Au 31 Décembre 2016, HOLMARCOM détient directement 24,17% du capital de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès.

### 1. Présentation du Groupe HOLMARCOM

Le Groupe HOLMARCOM est composé de la holding mère « HOLMARCOM » qui détient une vingtaine de filiales composées de holdings et de sociétés agissant dans plusieurs branches d'activités organisées autour de cinq pôles de métiers :

- **Industrie** : HOLMARCOM est un opérateur industriel de poids dans le secteur, notamment dans les eaux minérales et processées, le thé, les emballages et la construction polyester. Ces sociétés sont :
  - Les Eaux Minérales d'Oulmès (eaux embouteillées)
  - Olléaris Maghreb (construction polyester)
  - Somathes (Thé)
- **Immobilier** : Le groupe HOLMARCOM se positionne en tant qu'investisseur/développeur dans de grands projets immobiliers résidentiels et touristiques. Ces sociétés sont :
  - Jawharat Chamal
  - Les Tours Balzac
  - S.I. Nejmat Al Janoub
  - SPIBN
  - Najmat Al Bahr
- **Assurance et courtage** : Le groupe HOLMARCOM contrôle les compagnies d'assurances Atlanta et Sanad et le cabinet de courtage Conseil et Placement d'Assurances « CPA ».
- **Négoce et distribution** : Le Groupe HOLMARCOM exerce des activités de négoce et de distribution d'équipements ménagers et de produits destinés à la construction (Comptoir Métallurgique Marocain) ainsi que de céréales (Yellowrock ex Orbonor Céréales).
- **Autres pôles d'activité** (services, aéronautique et médias) : Le groupe Holmarcom investit dans des métiers de services à forte valeur ajoutée. Il est, notamment, actionnaire, directement et indirectement via Régional Air Lines dont la compagnie aérienne Air Arabia Maroc. Le groupe Holmarcom est également concessionnaire des terminaux céréaliers de Casablanca et de Jorf Lasfar à travers la société MASS CEREALES Al Maghreb. Il est également présent dans le secteur des médias à travers sa filiale Radio Plus.

## 2. Historique du Groupe

En 1978, la Holding Marocaine Commerciale et Financière « HOLMARCOM » est créée par feu Abdelkader BENSALAH, Président du Groupe jusqu'à son décès en Juin 1993. Monsieur Mohamed Hassan BENSALAH lui a succédé à la tête du Groupe et gère et développe la société depuis sa nomination.

HOLMARCOM est une société Anonyme de droit privé marocain à Conseil d'Administration spécialisée dans la prise de participation dans toutes sociétés industrielles ou commerciales, l'administration et la gestion des dites participations.

En 2005, la restructuration de l'organigramme du Groupe fait suite à la conclusion d'un projet de partenariat stratégique pour la constitution et le développement d'un pôle d'assurances avec la CDG. Cette restructuration s'est traduite par :

- le rachat par Atlanta de 73% du capital de la SANAD (cession des parts détenues par CPA) et,
- l'acquisition en 2006 de 40% du capital d'Atlanta par le groupe CDG.

En 2006, HOLMARCOM reprend la Société marocaine du thé et du sucre «Somathes» à hauteur de 100% du capital cédé par l'Etat.

En 2014, HOLMARCOM et la CDG ont procédé à une opération portant sur la cession par la CDG de 30% du capital d'Atlanta à HOLMARCOM. Cette transaction, réalisée pour un montant de 1.2 milliard de DHS, s'inscrit dans le cadre de la gestion stratégique des participations des deux groupes.

Au 31 décembre 2016, HOLMARCOM détient désormais 67.2% du capital d'Atlanta.

En 2016, HOLMARCOM s'est positionné dans le secteur de de l'agro-industrie en prenant le contrôle de Dénia Holding, un groupe agro-industriel marocain de cinq sociétés, opérant dans le marché du snacking et des ingrédients pour l'industrie agro-alimentaire.

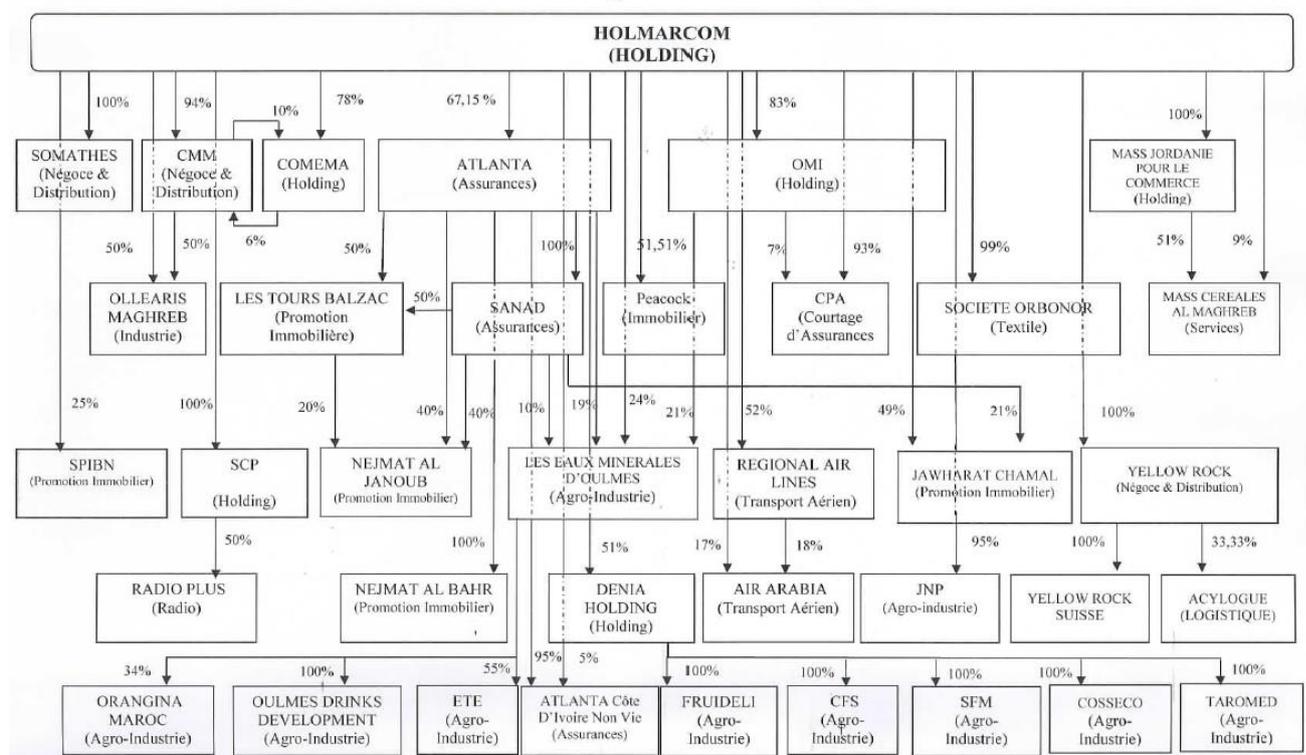
Aujourd'hui, HOLMARCOM est présent dans les secteurs d'activité suivants : l'Industrie, l'assurance et le courtage, l'immobilier, le Négoce et la distribution mais aussi les services, agro-industrie, l'aéronautique et le textile.

### 3. Renseignement sur le capital social de HOLMARCOM

Au 31 Décembre 2016, le capital social de HOLMARCOM est composé de 4 992 000 actions d'un nominal de 100 DH chacune.

### 4. Participations de HOLMARCOM :

L'organigramme juridique du groupe HOLMARCOM (filiales contrôlées par le holding HOLMARCOM) se présente comme suit :



Source : Les Eaux Minérales D'Oulmès (janvier 2017)

La société Orangina Maroc a été juridiquement constituée par Orangina Schweppes Holding BV en partenariat avec LEMO.

La société OULMES DRINKS DEVELOPMENT (ODD) est dotée d'un capital de 30 MDh entièrement libéré. Elle est filiale de LEMO à 100%.

### 5. Relations financières entre Les Eaux Minérales d'Oulmès et d'autres structures :

#### 5.1. Conventions liant Les Eaux Minérales d'Oulmès et les autres entités du Groupe HOLMARCOM :

##### a. Conventions conclues au cours de l'exercice

Aucune convention n'a été conclue durant l'exercice fiscal 2016 entre Les Eaux Minérales d'Oulmès et les autres entités du Groupe HOLMARCOM

## **b. Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice**

### **Convention d'assistance générale de HOLMARCOM à la société Les Eaux Minérales d'Oulmès**

Cette convention prévoit l'assistance de HOLMARCOM dans les domaines technique, financier, administratif et juridique. La rémunération de cette prestation est fixée à 1 % du chiffre d'affaires hors taxes.

Au titre de cette convention, le montant constaté en charges de l'exercice 2016 s'élève à KMAD 16.551 hors taxe.

Les sommes versées par LES EAUX MINÉRALES D'OULMÈS en 2016 eu titre de cette convention : KMAD 21.588.

### **Convention relative à la constitution d'un périmètre de sécurité autour des zones de forage, financée par la société Les Eaux Minérales d'Oulmès**

En conformité avec le cahier des charges liant la société OULMES à l'Etat, OULMES est tenue de constituer un périmètre de sécurité autour du terrain abritant la concession de la source « Les Eaux Minérale d'OULMES ».

S'agissant de terrains agricoles ne pouvant être acquis par la société, celle-ci a conclu une convention avec la succession Abdelkader Bensalah représentée par Monsieur Mohamed Hassan Bensalah prévoyant le financement par la société OULMES de l'acquisition de terrains réalisée par la succession dans le cadre de la constitution du dit périmètre de sécurité.

Au titre de cette convention, le montant de la créance envers la succession Abdelkader Bensalah s'établit à 13.221 KMAD au 31 décembre 2016.

La société Les Eaux Minérales d'Oulmès a versé 2.284 KMAD en 2016.

## 5.2. Conventions liant les Eaux Minérales d'Oulmès et ses filiales ou participations :

### **a. Conventions conclues au cours de l'exercice**

#### **Conventions conclues entre Les eaux minérales d'Oulmès et Oulmès Drinks Development (ODD)**

##### **➤ Convention d'assistance générale**

Cette convention prévoit l'assistance de la société ODD par la société les Eaux Minérales d'Oulmès dans les domaines technique, financier, administratif et juridique. La rémunération de cette prestation est fixée à 1 % du chiffre d'affaires hors taxes.

Au titre de cette convention, le montant constaté en produits de l'exercice 2016 est nul

Sommes encaissées par Les Eaux Minérales d'Oulmès en 2016: Néant

##### **➤ Convention de bail à usage commercial**

Cette convention prévoit que la société les Eaux Minérales d'Oulmès loue un local commercial à la société ODD moyennant un loyer mensuel globale de KMAD 292.

Au titre de cette convention, le montant constaté en produits de l'exercice 2016 s'élève à KMAD 729 HT.

Sommes encaissées par Les Eaux Minérales d'Oulmès en 2016: Néant

➤ **Engagement dans le cadre du contrat de prêt**

Dans le cadre d'un contrat de prêt au profit de la société ODD, la société Les Eaux Minérales d'Oulmès a procédé à un cautionnement appuyé d'un nantissement de dépôt à terme pour KMAD 13 500 et une garantie à première demande pour KMAD 13 500.

➤ **Convention d'approvisionnement en eau**

Cette convention prévoit l'approvisionnement de la société ODD par la société Les Eaux Minérales d'Oulmès en eau traitée.

Au titre de cette convention, le montant constaté en produits de l'exercice 2016 s'élève à KMAD 26 HT.  
Sommes encaissées par Les Eaux Minérales d'Oulmès en 2016: Néant

**Conventions conclues entre Les eaux minérales d'Oulmès et EAU TECHNOLOGIE ENVIRONNEMENT (ETE)**

La société Eau Technologie Environnement est filiale à hauteur de 55% de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès.

➤ **Contrat d'assistance générale.**

Principales modalités : Cette convention prévoit l'assistance de la société Eau Technologie Environnement par la société Les Eaux Minérales d'Oulmès dans les domaines technique, financier, administratif et juridique. La rémunération est fixée à 4% du chiffre d'affaires HT.

Au titre de cette convention, le montant constaté en produits de l'exercice 2016 s'élève à KMAD 1.464 HT.

Sommes encaissées par Les Eaux Minérales d'Oulmès en 2016 : KMAD 1.014.

➤ **Contrat d'avance de trésorerie.**

Cette convention prévoit la rémunération des avances effectuées par la société Les Eaux Minérales d'Oulmès en compte courant de la société Eau Technologie Environnement, ce compte sera productif d'intérêts décomptés trimestriellement, le taux d'intérêt est égal à 9% HT l'an.

Au titre de cette convention, le montant constaté en produits de l'exercice 2016 s'élève à 120 KMAD HT.

Sommes versées par Les Eaux Minérales d'Oulmès en 2016 : KMAD 2.181.

Avances remboursées par Eau Technologie Environnement en 2016 : KMAD 375.

Sommes des intérêts versés par Eau Technologie Environnement : KMAD 95.

**Conventions conclues entre Les eaux minérales d'Oulmès et ORANGINA MAROC**

La société Orangina Maroc est filiale à hauteur de 34% de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès.

➤ **Contrat d'assistance logistique.**

Cette convention prévoit l'assistance de la société ORANGINA MAROC par la société Les Eaux minérales d'Oulmès dans le domaine logistique. La rémunération est fixée à 0.09 MAD par litre vendu.

Au titre de cette convention, le montant en produits de l'exercice 2016 s'élève à 6 KMAD HT.

Sommes encaissées par Les Eaux Minérales d'Oulmès en 2016 : Néant

A noter qu'une convention relative au contrat de distribution avec Orangina Maroc a pris effet en Janvier 2017 (début de distribution des produits).

**b. Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice**

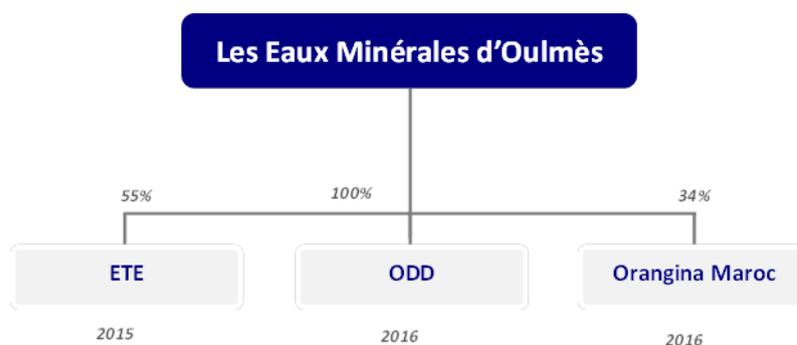
Aucune convention n'a été conclue au cours des exercices antérieurs entre les Eaux Minérales d'Oulmès et ses filiales ou participations.

### III. STRUCTURE DES PARTICIPATIONS DES EAUX MINÉRALES D'OULMÈS

La société Les Eaux Minérales d'Oulmès possède 3 filiales :

- **Eau Technologie Environnement (ETE)**, une SA de droit béninois. ETE est une entreprise spécialisée dans la production et la distribution d'eaux minérales en bouteilles sous la marque FIFA Ste Luce ;
- **Oulmès Drinks Development (ODD)** société créée au mois d'avril 2016, détenue à 100% par Les Eaux Minérales d'Oulmès, dans le cadre du partenariat de développement en 2016 avec la société japonaise Suntory Beverage and Food (SBF), visant le développement de la gamme des produits SBF au Maroc et notamment la marque « Orangina » ;  
Fournisseur exclusif d'Orangina Maroc, ODD a pour activité la fabrication et la distribution de tout type de boissons. Le Lancement de la production de la marque s'est opéré en 2017.
- **Orangina Maroc (OM)**, détenue par Les Eaux Minérales d'Oulmès à hauteur de 34% depuis avril 2016. Elle a essentiellement pour objet le commerce, la promotion et la distribution de tout type de boissons appartenant au groupe Suntory Food and Beverages.

Au 31/12/2016, la structure des participations de « Les Eaux Minérales d'Oulmès » se présente comme suit :



Au 31 décembre 2016, les principaux agrégats des filiales de LEMO se présentent comme suit :

#### ➤ ETE :

<b>Raison Sociale</b>	Eau Technologie Environnement (ETE)
<b>Date de création</b>	2002
<b>Date d'acquisition par Les Eaux Minérales d'Oulmès</b>	Août 2015
<b>Objet social</b>	Production et distribution d'eaux minérales en bouteilles sous la marque FIFA Ste Luce
<b>Forme juridique</b>	Société anonyme avec Conseil d'Administration
<b>Composition de l'actionariat au 31/12/2016</b>	- Les Eaux Minérales d'Oulmes (LEMO) : 55% - les actionnaires fondateurs de l'entreprise : 45% (Bénin)
<b>Capital social au 31/12/2016</b>	330 000 000 FCFA 5.374 KDH
<b>Capitaux propres au 31/12/2016</b>	910 288 117 FCFA 14.826 KDH
<b>Endettement net au 31/12/2016</b>	-128 065 291 FCFA - 2 085 KDH

**Chiffre d'affaires au 31/12/2016** 2 221 488 080 FCFA 36 289 KDH

**Résultat net au 31/12/2016** 302 455 449 FCFA 4 940 KDH

**Dividendes distribués à EMO en 2017 au titre de l'exercice 2016** Néant

Bilan :61.3966 FCFA/MAD (cours de change au 31/12/2016)

CPC :61.2164 FCFA/MAD (moyennes des cours de change entre 01/01/2016 et 31/12/2016)

➤ **ODD :**

<b>Raison Sociale</b>	Oulmès Drinks Development (ODD)
<b>Date de création</b>	2016
<b>Objet social</b>	fabrication et distribution de tout type de boissons
<b>Forme juridique</b>	Société anonyme
<b>Composition de l'actionnariat au 31/12/2016</b>	Les Eaux Minérales d'Oulmes (LEMO) : 100%
<b>Capital social au 31/12/2016</b>	30 MDH
<b>Capitaux propres au 31/12/2016</b>	28 MDH
<b>Endettement net au 31/12/2016</b>	20.9 MDH
<b>Chiffre d'affaires au 31/12/2016</b>	0.35 MDH
<b>Résultat net au 31/12/2016</b>	-2.03 MDH
<b>Dividendes distribués à EMO en 2017 au titre de l'exercice 2016</b>	Néant

➤ **Orangina Maroc :**

<b>Raison Sociale</b>	Orangina Maroc
<b>Date de création</b>	2016
<b>Objet social</b>	promotion et distribution de tout type de boissons
<b>Forme juridique</b>	Société anonyme
<b>Composition de l'actionnariat au 31/12/2016</b>	Les Eaux Minérales d'Oulmes (LEMO) : 34%
<b>Capital social au 31/12/2016</b>	22 MDH
<b>Capitaux propres au 31/12/2016</b>	4.2 MDH
<b>Endettement net au 31/12/2016</b>	-5.4 MDH
<b>Chiffre d'affaires au 31/12/2016</b>	0.4 MDH
<b>Résultat net au 31/12/2016</b>	-1.8 MDH
<b>Dividendes distribués à EMO en 2017 au titre de l'exercice 2016</b>	Néant

#### **IV. SECTEUR D'ACTIVITE**

La société Les Eaux Minérales d'Oulmès intervient dans le secteur alimentaire et plus spécialement dans l'industrie de l'eau en bouteille et des boissons gazeuses.

##### **1. Cadre réglementaire**

Au niveau législatif, le secteur de l'exploitation des sources d'eau est régi par la loi 10-95 sur l'eau telle que complétée et modifiée par la loi n° 19-98 promulguée par Dahir n° 1-99-174 du 16 rabii I 1420 (30 juin 1999).

La loi sur l'eau vise à mettre en place une politique nationale de l'eau basée sur une vision prospective qui tient compte d'une part de l'évolution des ressources et d'autre part des besoins nationaux en eau.

Elle prévoit des dispositions légales visant la rationalisation de l'utilisation de l'eau, la généralisation de l'accès à l'eau, la solidarité inter-régionale, la réduction des disparités entre la ville et la campagne dans le cadre de programmes dont l'objectif est d'assurer la sécurité hydraulique sur l'ensemble du territoire Royaume.

La gestion de l'eau au Maroc est très réglementée. Plusieurs instances consultatives, départements ministériels, établissements publics, collectivités locales et associations professionnelles interviennent dans sa gestion et son développement.

### 1.1 Instances consultatives :

#### ➤ Le Conseil Supérieur de l'Eau et du Climat (CSEC) :

Le Conseil Supérieur de l'Eau et du Climat est chargé de formuler les orientations générales de la politique nationale en matière d'eau et de climat. A ce titre, il examine et donne son avis sur :

- La stratégie nationale d'amélioration de la connaissance du climat et la maîtrise de ses impacts sur le développement des ressources en eau ;
- Le plan national de l'eau ;
- Les plans directeurs d'aménagement intégré des ressources en eau des bassins hydrauliques et en particulier la répartition de l'eau entre les différents secteurs usagers et les différentes régions du pays, ainsi que les dispositions de valorisation, de protection et de conservation des ressources en eau.

#### ➤ Le Conseil National de l'Environnement :

Créé depuis 1981, il ne participe que d'une façon indirecte en contribuant à la préservation de l'équilibre environnemental et à la protection des ressources dont l'eau. A cet effet, il oriente et coordonne les activités relatives à la protection de l'environnement, informe et sensibilise le public aux problèmes de l'environnement et propose au gouvernement toute action susceptible de le protéger.

#### ➤ Les Commissions Préfectorales et Provinciales de l'Eau :

Les Commissions Préfectorales ou Provinciales de l'Eau sont créées par la loi 10-95 au niveau de chaque préfecture ou province. La commission préfectorale ou provinciale de l'eau :

- apporte son concours à l'établissement des Plan Directeur d'Aménagement Intégré des ressources en Eau ;
- encourage l'action des communes en matière d'économie d'eau et de protection des ressources en eau contre la pollution ;
- et entreprend toute action susceptible de favoriser la sensibilisation du public à la protection et à la préservation des ressources en eau.

### 1.2 Les instances administratives :

Plusieurs ministères interviennent en matière de ressources en eau et d'assainissement : le Ministère des Travaux Publics, le Ministre de l'Energie et des Mines, de l'Eau et de l'Environnement, le Ministère de la Santé Publique, le Ministère de l'Intérieur et le Ministère de l'Agriculture et du développement rural.

#### ➤ Le Ministère des Travaux Publics:

Par le biais de la Direction Générale de l'Hydraulique, le Ministère des Travaux Publics est chargé de:

- L'élaboration et la mise en œuvre de la planification, de la mobilisation, de la gestion et de la préservation des eaux.
- L'aménagement de l'entretien et de la gestion des grands ouvrages hydrauliques.

➤ Le Ministère de l'Énergie, des Mines, de l'Eau et de l'Environnement :

En matière des ressources en eau, ce département prépare et applique la législation et la réglementation relatives à la recherche, l'exploitation, la valorisation et la commercialisation des eaux thermales et naturelles.

Ce ministère assure depuis 2007 la tutelle sur l'Office National de l'Eau Potable et les agences de bassins (Décret n° 2-07-1303 relatif aux attributions de la ministre de l'énergie, des mines, de l'eau et de l'environnement).

➤ Le Ministère de la Santé Publique:

Le Ministère de la Santé Publique est chargé du contrôle de la qualité des eaux de boisson, et délivre des autorisations de vente et d'importation des eaux naturelles.

Il agit en tant qu'organe consultatif pour l'élaboration des normes techniques et d'instruments juridiques en la matière ainsi que pour la conception et l'adoption de stations d'épuration.

Ce ministère est aussi chargé de la sensibilisation et de l'éducation sanitaire des populations, de la surveillance sanitaire des points d'eau et de la protection contre les maladies d'origine hydrique.

L'adoption du décret n° 2-05-1326 du 29 Joumada II 1427 (25 juillet 2006) relatif aux eaux à usage alimentaire est venue renforcer la mission du Ministère de la Santé Publique dans le secteur de l'eau potable.

Le traitement des eaux à usage alimentaire est soumis à une autorisation délivrée par l'autorité gouvernementale chargée de la santé. La demande d'autorisation est adressée à l'autorité gouvernementale chargée de la santé. Elle doit indiquer l'origine de l'eau et les produits à utiliser. Elle doit être également accompagnée :

- d'une copie de l'autorisation ou de la concession de prélèvement d'eau ;
- d'une étude technique<sup>4</sup> relative notamment à la qualité de l'eau à traiter, aux produits à utiliser, à l'impact éventuel de ce traitement sur la santé des populations, aux procédés de traitement à utiliser et aux différentes phases de traitement.

L'autorité gouvernementale chargée de la santé décide de la suite à réserver à la demande d'autorisation dans un délai de quatre-vingt-dix (90) jours au plus tard, à compter de la réception de ladite demande. Passé ce délai, l'autorisation est réputée accordée.

Selon l'article 9 décret n° 2-05-1326 du 29 Joumada II 1427 (25 juillet 2006) relatif aux eaux à usage alimentaire , l'autorisation de traitement des eaux à usage alimentaire, dont la durée ne doit pas dépasser 20 ans, doit indiquer notamment :

- les spécifications des produits utilisables pour le traitement ainsi que celles des produits de substitution en cas de pénurie des premiers ;
- le dosage maximum des produits à utiliser pour le traitement de l'eau ;
- les modalités de surveillance de la qualité de l'eau ;
- la durée ainsi que les conditions de renouvellement, de modification et de retrait de l'autorisation.

➤ Le Ministère de l'Intérieur :

---

<sup>4</sup>L'étude ci-dessus mentionnée, doit être effectuée, pour le compte de l'intéressé et à ses frais, par un établissement agréé par décision de l'autorité gouvernementale chargée de la santé.

Le Ministère de l'Intérieur est le tuteur des collectivités locales. Il assure la tutelle des régies de distribution d'eau, d'électricité et d'assainissement par l'intermédiaire de la Direction des Régies et Services Concédés (DRSC). Cette direction assure la distribution d'eau dans plusieurs villes du Royaume. De plus, elle est chargée de l'assistance technique et du contrôle en matière d'octroi et de suivi des concessions (eau, assainissement liquide, électricité et transport urbain ....).

➤ Le Ministère de l'Agriculture et du développement rural :

À travers les Offices Régionaux de Mise en Valeur Agricole (ORMVA), le Ministère de l'Agriculture et du développement rural est chargé de l'infrastructure et de la gestion de l'eau d'irrigation.

### 1.3 Offices et établissements publics:

➤ Les Agences de Bassins Hydrauliques (ABH):

La loi 10-95 a créé au niveau de chaque bassin hydraulique ou ensemble de bassins hydrauliques, sous la dénomination de « agence de bassin », un établissement public, doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière.

Les agences de bassin ont pour mission d'évaluer, de planifier et de gérer les ressources en eau au niveau du bassin hydraulique.

➤ L'Office National de l'Electricité et de l'Eau Potable (ONEE) :

L'ONEE, créé par le Dahir n° 1-11-160 du 29 Septembre 2011 et née à travers la fusion de deux offices (ONEP, ONE) est un établissement public à caractère industriel et commercial, doté de l'autonomie administrative et financière. L'ONEE assure les missions et les activités imparties à l'ONE et à l'ONEP en réorganisant les activités de production, de transport, de distribution et de commercialisation de l'électricité et de l'eau potable pour :

- Répondre à la nécessité d'assurer la continuité du service public de ces produits vitaux ;
- Pouvoir assurer leur approvisionnement selon des normes de qualité et de coûts optimisés.

L'ONEE est placé sous la tutelle du Ministère de l'Energie, des Mines, de l'Eau et de l'Environnement. Concernant le volet relatif à l'eau, l'ONEE est chargée :

- De la planification du secteur de l'eau potable à l'échelle nationale;
- De la Production de l'eau potable ;
- De la Distribution de l'eau potable pour le compte des collectivités locales ;
- De la Gestion de l'assainissement liquide pour le compte des C.L ;
- Du Contrôle de la qualité des eaux.

➤ Les régies et les concessionnaires :

Les régies, instituées par le décret n° 2-64-394 du 29 septembre 1964 relatif aux régies communales, existent sous deux formes :

- Les régies autonomes municipales : sont des établissements publics communaux dotés de la personnalité civile et de l'autonomie financière, sous tutelle du Ministère de l'Intérieur. Actuellement, il existe treize régies autonomes de distribution d'eau potable ;
- La régie directe : les petits centres urbains gèrent couramment leurs services d'eau et d'assainissement en régie directe.

Les gestionnaires privés ou opérateurs privés au Maroc sont au nombre de trois (LYDEC, REDAL et AMENDIS).

### 1.4 Les conditions et le mode d'acquittement des redevances

Dans les conditions fixées dans la loi 10-95. La redevance pour utilisation de l'eau prélevée du domaine public hydraulique prévue par l'article 37 de la loi susvisée n° 10-95 est calculée en fonction du volume

d'eau prélevé, exprimé en mètres cubes, ou en fonction de l'énergie hydroélectrique effective produite, exprimée en kilowattheures, conformément aux dispositions du décret n°2-97-487 du 6 Chaoual 1418. La redevance pour utilisation de l'eau du domaine public hydraulique est calculée au moyen de la formule suivante:

$$R = t \times V \times c$$

R est la redevance exprimée en dirhams

t est le taux de redevance exprimé en dirhams par mètres cubes, (forfaitaire ou variable)

V est le volume d'eau prélevé en tête d'exploitation agricole, ou autorisé en cas d'absence de compteur, exprimé en mètres cubes.

➤ Eaux minérales et eaux de source

Dans le cadre de l'embouteillage d'eaux minérales naturelles et d'eaux de sources, l'obtention d'une concession et d'une autorisation est indispensable.

Une concession confère au concessionnaire, en contre partie du paiement d'une redevance et sous réserve des droits des tiers, le droit d'occuper temporairement les installations et terrains domaniaux nécessaires à son exploitation conformément à la législation en vigueur.

Selon l'article 42 de la loi 10-95, la durée de la concession ne peut excéder 50 ans.

La démarche à suivre par l'investisseur en vue de l'obtention d'une autorisation d'exploitation concédée d'une source d'eau au Maroc est la suivante :

- Procéder, durant une année, à des analyses auprès d'un laboratoire agréé,
- Dans le cas où le résultat de ces analyses détermine la potabilité des eaux, livrer auprès de l'Agence du bassin hydraulique dont dépend la source un dossier technique détaillant l'investissement global, les installations industrielles ainsi que l'impact économique. A ceci s'ajoute une étude d'impact environnemental, socio-économique prenant en compte la structure de la localité ou commune rurale concernée.
- Communiquer, par voie de presse ou autre moyen de publicité, sur le projet d'autorisation ou de concession. Il doit être porté à la connaissance du public quinze jours avant le commencement de l'enquête publique<sup>5</sup> dont la durée ne peut excéder trente jours.

En outre, l'agence du bassin est tenue de statuer sur la demande ou toute opposition d'un tiers, après avis de la commission d'enquête, dans un délai de quinze jours après la clôture de l'enquête.

Les agences de bassin fixent la durée de l'autorisation qui ne peut dépasser vingt ans renouvelables, les mesures à prendre par l'attributaire de l'autorisation pour éviter la dégradation des eaux qu'il utilise soit pour le prélèvement soit pour le déversement, le montant et les modalités de paiement de la redevance, les conditions d'exploitation, de prolongation ou de renouvellement éventuel de l'autorisation ainsi que les mesures à prendre par le titulaire de l'autorisation en application des dispositions prévues par la loi en matière de lutte contre la pollution des eaux.

Ainsi, la compagnie (avec l'aide des agences concernées) doit prendre toutes les mesures adéquates en vue de préserver les qualités intrinsèques des eaux captées, notamment en ce qui concerne l'établissement de périmètre de protection des griffons et au moment de la mise en bouteille, afin d'éviter toute altération des eaux de quelque nature qu'elle soit.

Enfin, tout système de distribution d'eau à ciel ouvert destinée à l'alimentation humaine est interdit.

Selon l'article 24 de la loi 10-95, l'autorisation peut être retirée après un préavis qui ne peut être inférieur à trente jours lorsqu'elle porte préjudice aux ouvrages publics, à la stabilité des berges des cours d'eau ou à la faune aquatique. Le retrait de l'autorisation doit être motivé.

Toutefois, lorsque les circonstances l'exigent, le Ministre chargé de l'Équipement ou le directeur de l'agence de bassin peut procéder à l'enlèvement de tous les ouvrages établis sur le domaine public hydraulique.

<sup>5</sup> L'enquête publique est effectuée par une commission spéciale chargée de recueillir les réclamations des tiers intéressés. Les modalités de déroulement de l'enquête publique et la composition de la commission sont fixées par voie réglementaire.

L'autorisation peut également être retirée sans indemnité si les clauses qu'elle comporte n'ont pas été respectées. Et les redevances dues restent acquises à l'agence de bassin.

➤ Eaux purifiées

Dans le cadre de l'embouteillage d'eaux purifiées<sup>6</sup> seule l'obtention d'une autorisation provinciale est obligatoire.

Une autorisation, dans le secteur des boissons, est un document autorisant une société à transformer des matières premières en vue de les commercialiser sous forme de produits agro-alimentaires. Cette autorisation est indispensable dans la mesure où cela touche le domaine de la Santé Publique.

Dans le cadre de ses activités, la Société Les Eaux Minérales d'Oulmès se conforme à toutes les autorisations requises dans le strict respect des textes réglementaires qui régissent son secteur d'activité.

#### 4. Classification du secteur

Les professionnels de l'industrie des boissons sont répertoriés sous le code 15.9 de la Nomenclature Marocaine des Activités publiée en janvier 1999 par la Direction de la Statistique du Ministère de la Prévision Economique et du Plan.

<b>Section</b>	<b>D</b>	<b>Industrie manufacturière</b>
<b>Branche</b>	<b>15</b>	<b>Industrie alimentaire</b>
<b>Sous branche</b>	<b>15.9</b>	<b>Industrie des boissons</b>
	15.96	Industrie des eaux de table
	15.97	Industries des boissons rafraîchissantes

Source : Nomenclature Marocaine des Activités

La sous branche « Industrie des boissons » comprend entre autres :

- l'industrie des eaux de table : production et mise en bouteille des eaux de sources ou des eaux minérales ;
- la production de boissons rafraîchissantes non alcoolisées : production de sodas, de boissons aux fruits, de colas, de tonics, des sirops aux fruits, d'apéritifs sans alcool et de boissons non alcoolisées diverses. Cette classe n'inclut pas la fabrication de jus de fruits et légumes.

#### 5. Le marché de l'eau embouteillée

On distingue quatre catégories d'eaux propres à la consommation humaine :

- L'eau minérale naturelle (plate et gazeuse) : Au sens de l'article 67 la loi 10-95 sur l'Eau :
  - « Les eaux minérales naturelles plates » sont des eaux naturelles d'intérêt médical, qui indemnes de nocivité, peuvent être utilisées comme agents thérapeutiques en raison de leur degré de chaleur et des caractéristiques de leur teneur en calcium, en gaz et en matières radioactives.
  - « Les eaux minérales naturelles gazeuses » sont des eaux naturelles d'intérêt médical gazeuses dont la teneur en gaz peut être augmentée par addition de gaz prélevé exclusivement au griffon de la source.
- L'eau de source : Selon l'article 73 la loi 10-95 sur l'Eau :
  - « Les eaux dites de source sont des eaux naturelles potables provenant de résurgences<sup>7</sup>.
- L'eau de table : Selon l'article 73 la loi 10-95 sur l'Eau :
  - Les eaux dites de « table » sont des eaux potables provenant des réseaux publics d'approvisionnement d'eau de boissons. Ces eaux peuvent subir des traitements supplémentaires agréés par l'administration.

<sup>6</sup> Il s'agit de l'eau de table et de l'eau utilisée dans la production des sodas,

<sup>7</sup> Endroit où un réseau hydrographique souterrain sort du sous-sol..

- L'eau du réseau public<sup>8</sup>.

## 6. Evolution du marché des eaux embouteillées:

Demande/Consommation	2014	2015	2016	TCAM
Estimation de la demande (en litre)	879 196 572	943 909 345	1 065 103 766	10,1%
Population du Maroc	33 848 242	34 271 345	34 699 737	1,25%
Conso. moyenne par habitant	26,0	27,5	30,7	8,7%

Source : HCP (Haut-Commissariat au Plan)

Le marché marocain des eaux embouteillées est en pleine croissance. Durant les trois dernières années, la consommation annuelle par habitant a enregistré un TCAM de 8.7%, soit une demande qui se chiffre à 1 065.1 millions de litre en 2016 contre 943,9 millions de litres en 2015. Ceci représente en moyenne une consommation annuelle de 30.7 l/habitant en 2016 contre 27.5 l/Habitant en 2015 et 26.0 l/habitant en 2014; une consommation qui se chiffrait en 2005 à moins de 10l/Habitant.

Le changement des habitudes de consommations, le manque de confiance en l'eau du robinet, la quête d'une consommation saine et équilibrée et l'amélioration du pouvoir d'achat des marocains sont autant de facteurs ayant démocratisé la bouteille d'eau perçue auparavant comme étant « un produit de luxe » inaccessible pour la plupart des ménages marocains.

A l'heure actuelle, la bouteille d'eau est devenue un produit de grande consommation recherchée par le consommateur marocain. Les opérateurs du secteur se livrent à une rude bataille et à une compétitivité accrue expliquant ainsi la multitude des marques et produits à laquelle on assiste aujourd'hui.

### 6.1 Principaux intervenants du marché des eaux embouteillées

#### a. Intervenants locaux

Le marché de l'eau en bouteille au Maroc est un marché assez étroit, concentré et difficile à pénétrer de par les investissements lourds à engager et la complexité des réseaux de distribution.

La concurrence de plus en plus rude pousse les opérateurs locaux à diversifier leurs produits afin de se différencier les uns des autres.

Ci-dessous les principaux opérateurs locaux sur le marché de l'eau en bouteille :

Dénomination société	Segment	Marques	Ventes en Valeur MAD (31/12/2016)	Source exploitée
<b>EAUX D'OULMES</b>	Eau minérale naturelle plate	SIDI ALI	1 232 710 950*	Sidi Ali Chrif
	Eau minérale naturelle gazeuse	OULMES/OULMES Légère		Lalla Haya
	Eau minérale naturelle plate	AIN ATLAS		Hammou Aguamguam
	Eau de table	BAHIA		
<b>SOTHERMA</b>	Eau minérale naturelle plate	AIN SAISS	308 010 710	Source Ain Saiss
	Eau minérale naturelle plate	SIDI HARAZEM		Source Sidi Harazem
	Eau minérale naturelle gazéifiée	AIN PETILLANTE SAISS		Source Ain Saiss
<b>AL KARAMA</b>	Eau de source naturelle	AIN SOLTANE	36 687 300	Source Ain Soltane
<b>C.C.I</b>	Eau de table	CIEL		-

<sup>8</sup> L'eau du robinet

	Eau de table gazeuse	BONAQUA	77 500 120	
<b>SOLDALMU</b>	Eau de table	MAZINE	493 870	-
<b>Water Minérale Chefchaouen</b>	Eau de source naturelle	CHAOUEN	6 223 240	Ain Sahel Kharrouba
<b>Brasseries du Maroc</b>	Eau minérale naturelle	AIN IFRANE	63 317 370	Source de Ben smim

Source : Nielsen

\*source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

^Ventes en valeur d'après Estimation et statistiques Nielsen

### ➤ SOTHERMA

La Société de Thermalisme Marocaine dénommée également SOTHERMA commercialise l'Eau Minérale Naturelle au Maroc depuis 1963. En 2002, avec la signature d'un accord de partenariat avec Danone, SOTHERMA a étendu son activité avec une nouvelle marque Ain Saïss. Ainsi, SOTHERMA commercialise son eau minérale naturelle sous les marques Sidi Harazem et Ain Saïss.

### ➤ AL KARAMA

La Société « Les Eaux minérales Al Karama », est la première filiale agroalimentaire du groupe Miloud CHAABI. Celle-ci a lancé une eau de source naturelle en 2007 sous la marque « Ain Soltane ».

### ➤ COCA-COLA COMPAGNY :

COCA-COLA COMPAGNY est l'une des compagnies qui s'appuie fortement sur des partenaires locaux ayant une activité d'embouteillage. Le partenariat noué avec les embouteilleurs locaux est basé sur la concession territoriale. C'est-à-dire que chaque embouteilleur contrôle une zone exclusive et, en échange, participe aux investissements de développement. Cela concerne, entre autres, la communication et la distribution.

Coca Cola Compagny commercialise une eau de table sous les marques « Ciel » et « Bonaqua ».

### ➤ SODALMU :

La société Sodalmu a été créée en 2003 par le groupe Amhal et commercialise une eau de Table sous la marque « MAZINE ».

### ➤ Water Minérale Chefchaouen :

Water Mineral Chefchaouen est une société marocaine spécialisée dans les eaux minérales et est basée à Chaouen. En 2008, celle-ci débute les travaux de prélèvement, d'embouteillage et de commercialisation de l'eau de source naturelle située à Ain Sahel Kharrouba, à 50 Km à l'est de Tétouan pour la commercialiser sous la marque « Chaouen ».

### ➤ Brasseries du Maroc :

Dans sa logique de diversification, Brasseries du Maroc a fait l'acquisition en Juin 2010 de la société Euro-Africaine des Eaux (E.A.E) en vue d'exploiter la source d'eau de Bensmim. Baptisée Ain Ifrane, cette nouvelle eau naturelle provient de la source originelle de Bensmim, située au cœur des montagnes du Moyen-Atlas, à quelques kilomètres d'Ifrane. Par ailleurs, la société importe et commercialise les eaux de marques Cristalline et Vichy.

Parmi les eaux en bouteille commercialisées par les opérateurs locaux, cinq seulement détiennent le label « eau minérale naturelle plate ». Il s'agit de :

- Sidi Ali, eau exploitée par la Société Les Eaux Minérales d'Oulmès ;

- Sidi Harazem, eau exploitée au Maroc par Sotherma depuis 1968 ;
- Ain Atlas : lancée en 2009 par la société Les Eaux Minérales d'Oulmès,
- Aïn Saïss, lancée par Sotherma en partenariat avec Danone en 2002 et,
- Ain Ifrane : lancée en 2010 par la Société Brasseries du Maroc et baptisée « Eau Minérale Naturelle » à partir du 8 mars 2013.

Parmi les eaux de source, sont apparues chronologiquement l'eau :

- Aïn Soltane : lancée en 2007 par la société Les Eaux minérales Al KARAMA,
- Chaouen : lancée en 2008 par la société Water Mineral Chefchaouen et,

Quant au segment des eaux minérales naturelles gazeuses, celui-ci se caractérise par la prépondérance de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès avec la marque Oulmès et Oulmès légère (qui s'adjuge à fin Décembre 2016 près de 95.8% du segment eau minérale gazeuse en termes de ventes en valeur et qui demeure répertoriée comme la seule eau gazeuse de source naturelle<sup>9</sup>).

### b. Intervenants étrangers

Le marché national accueille également des eaux étrangères, importées pour l'essentiel de France.

Les Principaux Importateurs et distributeurs exclusifs de l'eau embouteillée sont :

Dénomination société	Produits	Marques
<b>DRINKS</b>	Eau minérale naturelle gazeuse	Perrier
	Eau minérale naturelle gazeuse	Vichy
	Eau minérale naturelle plate	Contrex
	Eau minérale naturelle plate	Vittel
	Eau minérale naturelle plate	Cristaline
<b>BOURCHANIN</b>	Eau minérale naturelle plate	Evian
<b>FOODS AND GOODS</b>	Eau minérale naturelle gazeuse	San Pellegrino

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Les principaux importateurs sont Drinks (Perrier, Vichy, Contrex, Vittel, Cristaline), Bourchanin (Evian) et Foods and Goods (San Pellegrino).

La procédure réglementaire à suivre est tout aussi complexe que celle pour un producteur local : un dossier thermal et sanitaire étoffé doit être déposé, des mois d'analyses des échantillons présentés suivront avant que le ministère de la santé ne délivre l'autorisation finale.

Les eaux en bouteilles importées ne constituent pas une véritable menace aux eaux commercialisées par les producteurs locaux. Ces marques sont destinées à une clientèle particulière de par les prix élevés pratiqués et le réseau de distribution qui cible principalement des lieux de niche. D'autant plus que les « Eaux Minérales et Eaux gazéifiées » importées sont taxées à 25% en termes de droits de douane.

## 6.2 Principales caractéristiques du secteur national de l'eau embouteillée :

### ➤ Une industrie à forte intensité capitalistique

La capacité d'investissement représente un facteur prépondérant dans l'industrie de l'eau embouteillée. En effet, le prix de l'eau en bouteille, prend en compte les investissements nécessaires pour assurer un emballage pratique, une sécurité alimentaire infaillible et une qualité indéniable du produit livré. Ces investissements en plus du coût des différentes matières premières engagées, concernent l'outil de production relatif aux contrôles, à l'embouteillage, au stockage et au transport.

D'autant plus, afin de maintenir leur part de marché et de répondre aux exigences des consommateurs de plus en plus avertis, les opérateurs du secteur sont contraints d'investir régulièrement dans l'innovation et le marketing.

<sup>9</sup>Source Nielsen

➤ Une industrie concentrée :

L'industrie marocaine des eaux embouteillées est très concentrée puisque les Sociétés Les Eaux Minérales d'Oulmès, Sotherma et Al Karama représentent à elles seules environ 90.4%<sup>10</sup> des ventes en valeur à fin décembre 2016. L'apparition de nouveaux produits, depuis plusieurs années déjà, ne remet pas en cause cette concentration. L'industrie de l'eau demeure une industrie nécessitant un fort maillage de distribution : Les ventes d'eaux embouteillées transitent par différents circuits de distribution avant d'aboutir chez le consommateur final. On distingue deux grands principaux canaux de distribution qui diffusent l'essentiel des volumes d'eaux embouteillées : Les grandes et moyennes surfaces alimentaires (distribution moderne) et les magasins d'alimentation générale (distribution traditionnelle) qui commercialisent la majorité des volumes d'eaux embouteillées. Dans ce sens, le coût de transport de l'eau embouteillée est prédominant et le renforcement de la flotte logistique est pressant pour garantir une certaine présence nationale à long terme.

➤ Un produit Populaire :

L'eau embouteillée est passée d'un produit créneau à un produit populaire. Elle peut être définie par trois critères majeurs : une composition physico-chimique stable qui lui permet de se distinguer des autres boissons froides, l'absence de tout polluant d'origine humaine ou bactérienne (car minérale ou retraitée), et enfin une composition clairement définie, parfaitement stable et garantie (de par la réglementation exigée).

### 6.3 Evolution des parts de marché des Eaux embouteillées

Les parts de Marché en valeur des différents opérateurs de l'eau Embouteillée se présentent comme suit :

Opérateurs	PDM en valeur (%)			Var 14/15	Var 15/16
	2014	2015	2016		
<b>LES EAUX MINÉRALES D'OULMÈS</b>	74,07	72,65	70,62	-1,42	-2,03
<b>SOTHERMA</b>	16,45	17,51	17,65	1,06	0,14
<b>AL KARAMA</b>	2,48	1,43%	2,10	-0,52	0,14
<b>C.C.I</b>	2,98	3,40	4,40	0,42	1
<b>BRASSERIES DU MAROC</b>	2,83	3,16	3,63	0,33	0,47
<b>AUTRES COMPAGNIES*</b>	1,17	1,32	1,55	0,15	0,23

Source : Nielsen

\*Autres sociétés (Sodalmu, water mineral chefchaouen, importateurs...)

Quant aux parts de Marché en volume (litres):

Opérateurs	PDM en volume (Litres) (%)			Var 14/15	Var 15/16
	2014	2015	2016		
<b>LES EAUX MINÉRALES D'OULMÈS</b>	69,2	67,4	65,1	-1,7	-2,3
<b>SOTHERMA</b>	21,3	22,6	22,1	1,4	-0,6
<b>AL KARAMA</b>	3,2	1,91	2,7	-0,7	0,2
<b>BRASSERIES DU MAROC</b>	3,2	3,7	4,4	0,5	0,7

<sup>10</sup> Eau plate comprenant eau minérale naturelle, eau de source et eau de table.

<b>C.C.I</b>	2,6	3,1	4,9	0,5	1,8
<b>AUTRES COMPAGNIES*</b>	0,53	0,59	0,73	0,1	0,1

Source : Nielsen

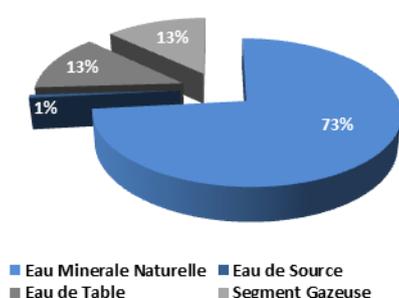
\*Autres sociétés (Sodalmu, water mineral chefchaouen, importateurs...)

Les chiffres ci-dessus confirment le positionnement leadership de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès sur l'ensemble du marché des eaux embouteillées. Ainsi, la société affiche une part de marché volume de 65.1% et une part de marché valeur de 70.6 % à fin 2016.

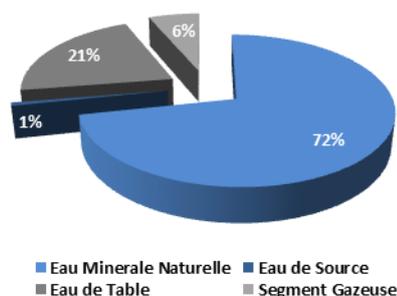
La deuxième place du secteur est attribuée à Sotherma (avec comme produits commercialisés : Eaux minérales naturelles sidi Harazem et Ain Saiss) qui enregistre une part de marché volume de 22.1% et et une part de marché en valeur de 17,65%.

Le reste est réparti entre Les Eaux Al Karama, C.C.I et Brasseries du Maroc qui représentent respectivement des parts de marché volume de 2.7%, 4.4% et 4.9%.

Structure de marché des eaux embouteillées (PDM en valeur) 2016



Structure de marché des eaux embouteillées (PDM en volume) 2016



Source : Nielsen à fin décembre 2016

A fin décembre 2016, le marché des eaux embouteillées reste largement dominé par les eaux plates<sup>11</sup> qui représentent une part de marché en volume de près de 93.6% et en valeur de 87.1%. A ce titre, l'eau minérale naturelle plate demeure la catégorie la plus vendue à fin décembre 2016 (près de 72% des ventes en volume), suivie par l'eau de table avec une part de marché volume de près de 21%.

L'eau gazeuse quant à elle regroupe l'eau gazeuse naturelle et l'eau gazeuse artificielle, avec une part de marché valeur enregistrée sur tout le segment des eaux embouteillées de près 13% et une part de marché volume de près de 6%.

## 6.4 Innovations

Les opérateurs cherchent à compléter leurs gammes de produits à travers le lancement de nouveaux produits et de formats permettant de se différencier sur ce marché.

### a. Packaging :

Le packaging est constitué de l'emballage et du conditionnement du produit.

Sa fonction première est de protéger et conserver le produit contenu, et sert également de support pour l'affichage d'informations. Le packaging est ainsi un élément primordial de différenciation et de perception du produit par les consommateurs.

Les récipients d'eaux existent en verre, en plastique PET et également en canette.

<sup>11</sup> Eaux plates comprenant eaux minérales naturelles Eau de source, et eau de table

Les clients finaux ont la possibilité d'acheter leurs bouteilles à l'unité, par pack de 2, 6 et par 12 et même par carton de 24.

Les volumes des bouteilles sont également adaptés aux attentes de tous allant de la consommation individuelle (à partir de 20cl) à la consommation collective (avec la bonbonne de 18.9L).

Tableau reprenant les principaux formats existants :

Format	Type de consommation
20-25 cl	Format individuel destiné aux jeunes adultes
33 cl	Format individuel destiné aux enfants et aux consommations fréquentes
50 cl	Format pratique pour les consommations fréquentes et individuelles
60 cl	Format pratique pour les consommations fréquentes et individuelles
75 cl	Format sport pour une consommation nomade Format Verre pour consommation individuelle
1,5 L	Format classique pour une consommation familiale
1.75 L	Format promotionnel pour une consommation familiale
5 litres	Format familial économique
18.9 L	Bonbonnes pour bureaux

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

De nouveaux conditionnements sont apparus pour faciliter l'usage des consommateurs (exemple des poignets renforcés pour les packs de 12 et 24 bouteilles).

La société Les Eaux Minérales d'Oulmès a introduit le « bouchon sport » lancé sur la bouteille de 75 cl en avril 2004 et a lancé en 2007 la canette slim de l'eau minérale gazeuse Oulmès (classique et légère).

L'année 2013 fut l'année de l'innovation par excellence pour la société Les Eaux Minérales d'Oulmès avec le lancement de nouvelles références venant compléter la gamme produits de la société tels que Bahia 1.75L et 0.6L.

### b. Eaux aromatisées

Ce sont des eaux minérales ou de sources auxquelles ont été ajoutés des sels minéraux, des arômes, du sucre ou de l'aspartame.

Le marché des eaux aromatisées se veut d'être une déclinaison marketing, cette boisson est apparue pour la première fois en 2005 avec les produits Sidi Ali aromatisée (fraise, pêche et orange) sous le format PET 33cl suivi par Ain Saïss fraise.

En 2008, Sotherma a lancé une nouvelle variété d'Aïn Saïss: citron-citron vert.

En 2010, Les Eaux Minérales d'Oulmès lance Sidi Ali Aromatisée avec Bouchon sport.

En 2017, les Eaux Minérales d'Oulmès lance Bul'Orange, Bul'Citron et Bul'Tropical, boisson minérale naturelle gazeuse à base d'eau d'Oulmès et de jus de fruits.

### c. Stratégies

Face à l'étroitesse et à la concurrence accrue du marché de l'eau embouteillée, les opérateurs ne lésinent pas sur les moyens pour consolider leur positionnement. Ainsi, plusieurs actions sont engagées chaque année :

- Des investissements dans le renouvellement et l'extension de l'outil de production afin de répondre à la demande du marché en croissance continue;
- Des programmes d'amélioration continue de la productivité des moyens humains et techniques ;
- Lancement de nouveaux produits et de formats permettant de se différencier;

- Des actions de marketing et des plans de communication afin de développer la notoriété des marques ;
- Le développement de nouveaux canaux de distribution, de manière à desservir les régions les plus enclavées ;
- Le renforcement de la flotte aux fins d'améliorer la distribution numérique<sup>12</sup> des produits.

## V. ACTIVITE DE LA SOCIETE LES EAUX MINERALES D'OULMES

### 1. Les activités stratégiques de la société

L'activité de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès couvre:

- Le captage, l'exploitation et la commercialisation de l'eau minérale naturelle plate, de l'eau minérale naturelle gazeuse, et de tous produits dérivés tels que le Dioxyde de Carbone, etc ;
- La production et la commercialisation de l'eau plate purifiée ;
- La production des préformes servant aux besoins de la société Oulmès.

Il est à noter que jusqu'au 31 décembre 2010, l'entreprise fabriquait et commercialisait les Soda, et qu'à partir de 2017 elle se lancera dans la production et la commercialisation des produits Orangina au Maroc.

#### 1.1 Le revirement stratégique opéré en 2010 (cession de l'activité Soda) :

En 2010, près de 7 ans après avoir signé le contrat de franchise avec Pepsico pour l'embouteillage et la distribution des boissons gazeuses de la marque Pepsi, Mirinda et 7up, la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » a décidé de vendre ses actifs immobilisés liés à cette activité pour se recentrer sur son Core business, à savoir l'eau.

La réflexion stratégique a été entamée dès 2008. En effet, à cette date-là, plusieurs discours politiques nationaux et internationaux commençaient à insister sur les effets négatifs du soda sur la santé publique. A ce titre, La société Les Eaux Minérales d'Oulmès ne pouvait logiquement développer deux activités parallèles, l'une basée sur les vertus thérapeutiques de l'eau et l'autre sur les sodas avec les effets néfastes que les nutritionnistes lui prêtent.

Par ailleurs, sur le plan de la rentabilité, le succès d'une activité et sa rentabilité ne peuvent être atteints que si des volumes conséquents sont réalisés avec des marges brutes correctes. Ces volumes ne pouvaient être atteints qu'en investissant des budgets conséquents en marketing, certes, mais également en outils de production. Or, il devenait difficile de rentabiliser ces investissements dans un marché de plus en plus compétitif et taxé par les autorités (augmentation de la TIC, mise en place du marquage fiscal, etc). Rappelons qu'à partir de 2009, plusieurs pays, dont le Maroc, ont introduit de nouvelles taxes qui ont freiné ou ralenti les ventes des boissons gazeuses. Il s'agit essentiellement de l'augmentation de la taxe communale de 50% (qui est passé de 20 à 30 dhs/HI), et du marquage fiscal qui s'est établi à 3 cts par bouteille soda produite.

Enfin, la crise économique mondiale de 2008 a mis les budgets marketing du Groupe Pepsico sous pression, réduisant du coup les investissements de la multinationale dans le territoire marocain.

A partir de ce diagnostic, la société Les Eaux Minérales d'Oulmès a décidé de se recentrer sur ses activités historiques qui :

- présentent une croissance dont les marges sont plus confortables,
- bénéficient d'une forte image de marque
- et qui, en plus, appartiennent en propre à la société.

#### 1.2 Le partenariat avec Suntory Beverage & Foods (SBF)

<sup>12</sup>La disponibilité numérique ou distribution numérique (DN) est un indicateur utilisé en marketing dans la grande distribution afin de mesurer l'efficacité de la politique de référencement adoptée par l'entreprise.

La société LEMO a conclu, en date du 7 mars 2016, un accord de partenariat avec la division de Suntory Beverage & Foods en charge de la région EMEA et ce, en vue d'investir ensemble pour assurer le développement au Maroc du portefeuille des marques de SBF.

Cette collaboration entre SBF et LEMO est réalisée :

- Par la constitution d'une société commune qui détiendra les licences d'exploitation des marques du portefeuille de SBF et qui agira comme opérateur commercial pour le territoire marocain. Cette société commune sera chargée de la stratégie marketing et de la distribution des produits concernés ;
- A travers la création d'une nouvelle entité, détenue à 100% par LEMO, qui sera le partenaire industriel exclusif du nouvel opérateur commercial.

### 1.3 Lignes de produits

#### a. Segment des Eaux Minérales Naturelles

La société Les Eaux Minérales d'Oulmès exploite deux concessions d'un rayon de 30 Km autour du point géodésique d'Oulmès. Afin de protéger les sources d'eaux de toute forme de pollution, la société a érigé un périmètre de protection, conformément aux dispositions de la loi 10-95.

- Principales dispositions de la première concession d'exploitation des sources Sidi Ali Chérif et Lalla Haya :

=> date de première obtention : 1934

=> date de renouvellement : 1 Décembre 2010 pour une durée de 25 ans.

Sur ce territoire jaillissent deux sources exploitées par EMO : Sidi Ali Chérif et Lalla Haya.

- Principales dispositions de la deuxième concession d'exploitation de la source de Hammou Aguemquem :

=> date d'obtention : 10 Jan 2009 pour une durée de 30 ans.

	Source Sidi Ali Chérif	Source Lalla Haya	Source Hammou Aguemquem <sup>13</sup>
<b>Localisation</b>	Situées dans la province de Khémisset, les sources d'eau minérale naturelle se positionnent au cœur du massif volcanique Zaïan[1] à 1 100 m altitude à l'ouest du Moyen Atlas.  Cette source est située dans le lit de l'Oued Talat Narsset, petit affluent de la rive droite de l'oued Aguenmour, à 3 Km environ de Tarmilate.	La source se trouve sur les rives de l'Oued Aguenmour, à 552 m d'altitude, au pied du plateau de Tarmilate et du massif de Zguit.	Cette source jaillit du balsate des montagnes du Moyen Atlas à 4Km d'Oulmès et se trouve à 25Km de l'usine d'emballage à Tarmilate sur la route de Khénifra,
<b>Date de commercialisation</b>	1978	1934	2009
<b>Nature du produit</b>	Eau minérale naturelle plate	Eau minérale naturelle gazeuse	Eau minérale naturelle plate
<b>Marque du produit</b>	<b>Sidi Ali</b>	<b>Oulmès</b>	<b>Ain Atlas</b>
<b>Descriptif du produit</b>	C'est une eau minérale naturelle d'origine souterraine qui émerge en surface à une température de 19°C.	C'est une eau minérale naturellement gazeuse (soit 8 gr/l de CO2) qui émerge dans les granites à travers des fissures à	C'est une eau minérale naturelle qui se forme sous l'écorce terrestre, C'est une eau pure à l'abri de toute

<sup>13</sup>Devenue eau minérale naturelle depuis mi-2012. Pour rappel, pour être eau de source naturelle, la société doit prouver la stabilité des composants physicochimiques de son eau pendant une certaine durée (généralement 4 saisons, soit 1 an). Par la suite, une fois sur le marché et si la société veut labéliser son eau en tant qu'EMN, elle doit fournir une étude qui prouve l'intérêt thérapeutique de son eau de source. Généralement, elle s'adresse à un panel de chercheurs universitaires pluridisciplinaires dont plusieurs médecins pour réaliser cette étude. Le rapport est ensuite joint à une demande d'homologation adressée au Comité de Thermalisme qui relève du Ministère de la Santé et qui statue sur la demande. Le processus d'homologation est long et la durée de 2 ans est une durée empirique constatée sur le terrain.

[1] Le massif ZAJAN est un massif essentiellement éruptif, au volcanisme très ancien, datant de la fin de l'Ere Primaire, et volcanisme plus récent, à la fin du Tertiaire.

	Lors de son cheminement vers la surface, elle se charge en minéraux et oligo-éléments.	une température de 42.6°C.	pollution de surface, Elle est particulièrement riche en oligoéléments de toutes sortes,
<b>Conditionnement / Format</b>	Pack de : - 12 bouteilles de 33 cl en PET - 12 bouteilles de 50 cl en PET - 6 bouteilles de 150 cl en PET - 6 bouteilles de 75 cl en PET (bouchon sport) Bouteille verre 1 L et 75 cl et 50 cl Sidi Ali aromatisée : - 12 bouteilles de 33 cl en PET	<u>Oulmès classique</u> Pack de : - 12 bouteilles de 50 cl en PET - 12 bouteilles de 33 cl en PET - 6 bouteilles de 100 cl en PET Caisse plastique de : - 30 bouteilles de 20 cl en verre consigné - 30 bouteilles de 25 cl en verre consigné - 12 bouteilles de 90 cl en verre consigné - 12 bouteilles de 100 cl en verre consigné pack de : - 6 canettes de 25 cl - 12 canettes de 25 cl <u>Oulmès légère :</u> - 12 bouteilles de 50 cl en PET - 6 bouteilles de 100 cl en PET	Pack de : - 12 bouteilles de 50 cl en PET - 12 bouteilles de 33 cl en PET (lancées en 2013) - 6 bouteilles de 150 cl en PET - 2 bouteilles de 5L en PET

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

➤ **Caractéristiques techniques :**

- Eau minérale naturelle plate: Sidi Ali

L'examen physique révèle que la température de l'eau à l'émergence est de 19°C quelle que soit la saison. Après décantation naturelle, l'eau atteint son équilibre à un pH neutre. L'eau Sidi Ali est claire, incolore et inodore.

Cations	mg/litre	Anions	mg/litre
Ca <sup>++</sup>	12.02	HCO <sub>3</sub> <sup>-</sup>	103.7
Mg <sup>++</sup>	8.7	Cl <sup>-</sup>	14.2
Na <sup>+</sup>	25.5	NO <sub>3</sub> <sup>-</sup>	0.1
K <sup>+</sup>	2.8	SO <sub>4</sub> <sup>-</sup>	41.7

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

- Eau minérale naturelle plate : Ain Atlas

L'examen physique révèle que la température de l'eau à l'émergence est de 22°C quelle que soit la saison. Après décantation naturelle, l'eau atteint son équilibre à un pH neutre. L'eau Ain Atlas est claire, incolore et inodore.

Cations	mg/litre	Anions	mg/litre
Ca <sup>++</sup>	17.63	HCO <sub>3</sub> <sup>-</sup>	250.1
Mg <sup>++</sup>	13.62	Cl <sup>-</sup>	14.2
Na <sup>+</sup>	50	NO <sub>3</sub> <sup>-</sup>	5.2
K <sup>+</sup>	8	SO <sub>4</sub> <sup>-</sup>	12.9

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

- Eau minérale naturelle gazeuse :

*Oulmès* : L'examen physique révèle que la température de l'eau à l'émergence est de 42,6°C quelle que soit la saison. L'eau OULMES est une eau limpide, inodore et à saveur légèrement piquante à cause du gaz carbonique naturel qu'elle contient.

Cations	mg/l	Anions	mg/l
Ca <sup>++</sup>	148.84	HCO <sub>3</sub> <sup>-</sup>	890.05
Mg <sup>++</sup>	48.60	Cl <sup>-</sup>	280.00
Na <sup>+</sup>	224.00	NO <sub>3</sub> <sup>-</sup>	2.83
K <sup>+</sup>	26.00	SO <sub>4</sub> <sup>-</sup>	14.25

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

*Oulmès légère* : L'eau minérale naturelle gazeuse Oulmès Légère présente les mêmes caractéristiques minéralogiques qu'Oulmès. La seule différence entre le produit Oulmès et Oulmès légère se situe au niveau du gaz carbonique. En effet, celui-ci s'élève à 8,5% du volume total dans un produit Oulmès normal tandis qu'il est à 4,5% dans un produit Oulmès Légère.

*Oulmès bulles fruitées* : Une association d'eau minérale gazeuse Oulmès et de jus de fruits, sans colorants ni conservateurs. Trois saveurs ont été mises sur le marché en août 2017: Orange, Tropical et Citron. Quant au parfum Virgin Mojito, il complétera le catalogue dans les mois à venir.

## b. Segment de l'eau de table

Depuis 2001, la société Les Eaux Minérales d'Oulmès se positionne également sur le marché de l'eau de table avec le lancement de la marque Bahia. Ce produit est embouteillé sur les sites de Casablanca et Tan Tan. Il est à noter que la mise en place d'un nouveau site de production à TAN TAN pour l'embouteillage des eaux de Table Bahia a pris place fin 2010.

Le site de Casablanca utilise l'eau de Lydec.

Le site de Tan Tan utilise l'eau de l'ONEE et bénéficie en plus d'une concession d'exploitation d'un puits d'eau non potable:

=> Date d'obtention : 24 Septembre 2012 pour une durée de 30 ans

Il s'agit d'une eau purifiée ayant subi une déminéralisation par osmose inverse<sup>14</sup> ainsi qu'une désodorisation et une désinfection.

L'eau de table Bahia est produite et conditionnée sur le site Bouskoura III en :

- Bonbonne de 18,9L en PET.
- Pack de 6 bouteilles de 150 cl ;
- Pack de 2 bidons de 5L en PET ;

En outre, L'eau Bahia est conditionnée sur le site de Tan Tan en :

- Pack de 6 bouteilles de 1.75L en PET ;
- Pack de 12 bouteilles de 0.6L en PET ;
- Pack de 2 bidons de 5L en PET.

<sup>14</sup>Osmose inverse : une pression mécanique est appliquée à une solution impure pour forcer l'eau à passer à travers une membrane semi-perméable. On appelle cela l'osmose inverse parce que l'osmose normale verrait l'eau pure se déplacer dans l'autre sens pour diluer les impuretés.

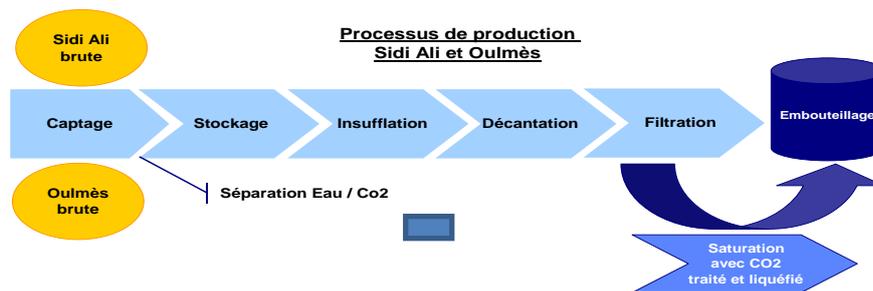
## 2. Processus de production :

La chaîne de production est intégralement automatisée de manière à réduire au maximum l'intervention humaine. Hormis la manipulation et le contrôle des différentes machines ou encore le contrôle de produits, le facteur humain n'intervient à aucune étape du processus de production.

### a. Description du processus de production propre à chaque segment de produit

#### ➤ Eau Minérales Naturelles :

Le schéma ci-dessous décrit le processus de production des eaux Sidi Ali et Oulmès.



Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Uniquement par rapport à l'eau gazeuse Oulmès

Avant leur embouteillage, les eaux minérales naturelles Sidi Ali (plate) et Oulmès (gazeuse) suivent les étapes suivantes :

Dans un premier temps, l'eau à l'état brut est captée et acheminée via des canalisations vers l'usine de Tarmilate. Elle est ensuite stockée dans des cuves et traitée par insufflation d'air stérile afin d'oxyder le fer et le manganèse.

L'eau suit également un traitement d'élimination des impuretés par décantation.

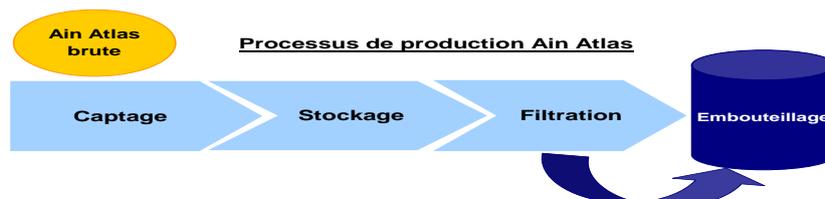
Enfin, pour plus de pureté, l'eau est filtrée. La filtration permet d'éliminer l'hydroxyde de fer et de manganèse dans l'eau. En cas de présence de ces substances, le système de production est arrêté afin de détecter la faille.

La filtration est réalisée en deux étapes : une première à 0.40µm et une seconde à 0.2µm.

La saturation, étape du processus spécifique à l'eau minérale naturellement gazeuse Oulmès, consiste à injecter le CO2 naturel dans l'eau filtrée.

L'eau minérale naturelle gazeuse Oulmès Légère suit exactement le même processus de production que l'eau Oulmès.

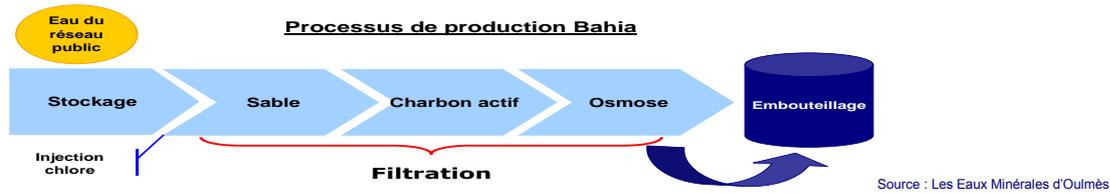
Le schéma ci-dessous décrit le processus de production de l'eau minérale naturelle Ain Atlas.



Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

L'eau Ain Atlas, est captée et acheminée via des canalisations vers l'usine de Tarmilate. Elle est ensuite stockée dans des cuves. Avant son embouteillage, l'eau Ain Atlas subit une filtration pour plus de pureté.

#### ➤ Eau de table



L'eau, fournie par la Lydec ou le puits de Tan Tan, est traitée et passée dans plusieurs filtres afin d'être aux normes de la société. L'eau s'achemine entre plusieurs cuves filtrantes (filtre à sable, filtre charbon, filtre polisseurs...). Les filtrations ont pour but l'élimination des substances telle que le fer et le manganèse et d'éliminer les impuretés et les odeurs.

### b. Cycle de production des préformes :

Une préforme est un produit semi-fini fabriqué à partir d'une résine de PET. Elle est sous forme d'un tube muni d'un goulot. Les préformes sont uniquement fabriquées en interne au site de Bouskoura qui alimente l'ensemble des usines de production.

Le schéma ci-dessous décrit le processus de production des préformes à partir de la résine PET :

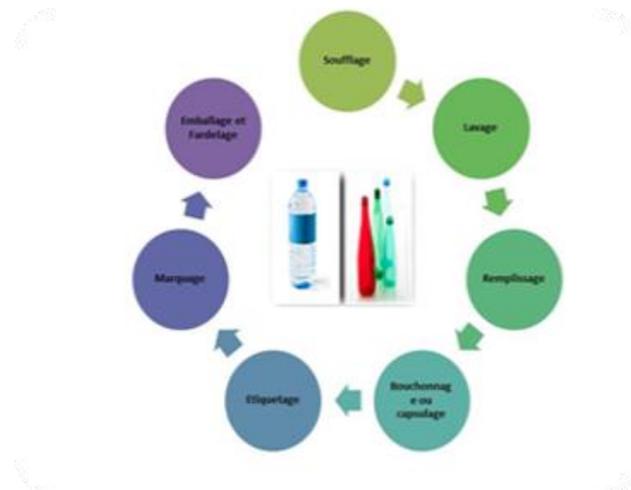


Livrée en granulés, la résine PET est stockée puis aspirée dans un sécheur pour éliminer toute trace d'humidité. Le granulat séché est introduit dans une unité de malaxage. Il reçoit parfois l'adjonction d'un colorant bleu ou vert selon la bouteille. Le PET fluidifié est alors injecté dans une presse produisant les préformes. La préforme comporte un corps de petite taille et une bague où se vissera le bouchon.

### c. Processus d'embouteillage :

La mise en bouteille est la phase finale du processus de production (tout produit confondu).

#### Schéma descriptif du processus d'embouteillage



- Soufflage :

La préforme est dans un premier temps acheminée vers la souffleuse pour être chauffée. Elle est ensuite étirée, soufflée grâce à une forte pression d'air comprimé (40 bars) pour prendre sa forme finale (produit fini).

La bouteille est refroidie pour stabiliser le matériau puis dirigée via des convoyeurs aériens ou des étoiles de transferts, au bloc rinceuse-soutireuse.

La bouteille subit tout au long du parcours plusieurs contrôles d'épaisseur et de résistance et de conformité de manière générale.

- *Lavage :*

Les bouteilles sont lavées à haute pression et rincées avec l'eau traitée. Elles sont ensuite scannées par une machine à ultraviolets afin de détecter d'éventuels corps étrangers. Les bouteilles non conformes sont retirées de la chaîne de production.

- *Remplissage :*

Le remplissage est un processus complexe qui requiert une précision totale à chaque étape. Pour commencer, la cadence doit être correctement programmée tandis que les bouteilles se dirigent vers le système de remplissage : le soutirage. Les bouteilles reçoivent l'une après l'autre le produit issu du mélangeur. Cette étape nécessite une bonne synchronisation.

- *Bouchonnage ou capsulage :*

Les bouteilles ainsi remplies sont fermées avec des bouchons ou capsules en fonction de la matière de la bouteille. Si la fermeture n'est pas optimale, l'eau et la bouteille sont mises au rebut.

- *Étiquetage :*

Les bouteilles sont emmenées à l'étiquetage où elles subissent une simple étape automatisée de collage d'étiquette. Une machine distribue des étiquettes prises sur des rouleaux, les coupent et les placent sur les bouteilles.

- *Marquage*

Le marquage s'effectue grâce à une inscription au jet d'encre où y est inscrit date, heure, le code de l'usine et la ligne de production. Par ailleurs, le produit subit un autre marquage fiscal cette fois-ci avec des machines spécifiques. Chacune des boissons est marquée d'un code spécial qui identifie les informations spécifiques de celle-ci. Le marquage des produits permet d'assurer la traçabilité.

- *Emballage et Fardelage<sup>15</sup>*

Des ensembles de 6 ou 12 bouteilles sont formés selon la demande puis ils sont filmés et passés pendant un bref délai dans un four à haute température afin que l'enveloppe plastique prenne la forme du lot constitué. Enfin, des poignées sont posées sur les packs. Si une anomalie survient dans le nombre de lots, la chaîne est arrêtée manuellement.

L'entreprise conditionne sous forme de cartons de 24 unités à la demande du client.

### 3. Hôtel des Thermes

Depuis 1934, la société Les Eaux Minérales d'Oulmès dispose dans la région d'Oulmès d'un hôtel nommé « Hôtel des Thermes ».

Étant le seul hôtel du village de Tarmilate, ce bien immobilier sert de lieu d'hébergement des techniciens et intervenants locaux et étrangers de la société et ne présente pas une activité stratégique pour la société Les Eaux Minérales d'Oulmès.

---

<sup>15</sup> Le Fardelage permet de déposer un film, issu de deux bobines soudées pour former un rideau. La charge traverse le rideau, qui est soudé à nouveau à l'arrière du produit pour l'envelopper complètement sans le déformer. Ce procédé présente l'avantage majeur de s'adapter à tous les formats et permet un emballage jusqu'à 6 faces avec le système de soudures latérales.

#### 4. Positionnement commercial et géographique des Eaux Minérales d'Oulmès

Ventilation du chiffre d'affaires brut hors RRR en Volume (Kl) et valeur par type de produit(en KDH) :

Activité/Marque	2014		2015		2016		Var 14-15		Var 15-16		TCAM 14-16	
	Vol	CA	Vol	CA	Vol	CA	Vol	CA	Vol	CA	Vol	CA
<b>EMN</b>	413 633	1 033 586	450 402	1 141 957	496 018	1 286 224	8,89%	10,48%	10,13%	12,63%	9,51%	11,55%
Part	70,70%	76,00%	70,77%	76,30%	71,51%	76,98%	0,07pts	0,30pts	0,74pts	0,68pts	NA	NA
<b>EMG</b>	39 581	165 820	43 220	180 847	45 909	194 321	9,19%	9,06%	6,22%	7,45%	7,70%	8,25%
Part	6,77%	12,19%	6,79%	12,08%	6,62%	11,63%	0,02pts	-0,11pts	-0,17pts	-0,45pts	NA	NA
<b>EDT</b>	131 846	160 643	142 814	173 814	151 722	190 209	8,32%	8,20%	6,24%	9,43%	7,27%	8,81%
Part	22,54%	11,81%	22,44%	11,61%	21,87%	11,38%	-0,10pts	-0,20pts	-0,57pts	-0,23pts	NA	NA
<b>Total général</b>	<b>585 060</b>	<b>1 360 049</b>	<b>636 436</b>	<b>1 496 618</b>	<b>693 649</b>	<b>1 670 754</b>	<b>8,78%</b>	<b>10,04%</b>	<b>8,99%</b>	<b>11,64%</b>	<b>8,89%</b>	<b>10,84%</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

##### ➤ Les ventes en Valeur 2014 -2016:

Entre 2014 et 2016, la part des Eaux Minérales naturelles (plates) dans les ventes en valeur « Eaux <sup>16</sup> » de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès affiche une progression en passant de 76.0% en 2014 à 76.3% en 2015 à près de 77 % en 2016.

Avec un chiffre d'affaires moyen s'établissant à 174 889 KDH, la part de « l'eau de Table » dans le total du Chiffre d'affaires « Eaux » enregistre une baisse dans la période étudiée enregistrant 11,38% en 2016 (-0.23 pts vs. 2015) et 11.61% en 2015 (-0.20 pts vs. 2014) du fait du différentiel de croissance entre les Eaux minérales et les Eaux de Table.

L'eau minérale naturelle gazeuse représentée par « Oulmès » contribue quant à elle en moyenne, à hauteur de 11.97% aux ventes en valeur de la catégorie « Eaux » entre 2014 et 2016 passant ainsi de 12.19% en 2014 à 12.08% en 2015 et 11.63% en 2016, affichant ainsi une régression de -0.11 pts en 2015 et -0.45 pts en 2016.

Globalement, les ventes en valeur de la catégorie « Eaux » soulignent une croissance annuelle moyenne de 10.84% entre 2014 et 2016. Ils s'établissent à 1 360.04 MDH en 2014, 1 496.61 MDH en 2015 et 1 670.7 MDH en 2016. Cette croissance régulière et soutenue depuis 2014 du chiffre d'affaires « Eaux » s'explique notamment par :

- la hausse moyenne de 11.55% (soit +252.6 MDH) des ventes réalisées sur le segment « Eaux minérales naturelles plates » qui passent de 1033.58 MDH en 2014 à 1 141.95 MDH en 2015 et 1 286.22 MDH en 2016 ;
- la hausse moyenne de 8.25% (soit +28.5 MDH) des ventes réalisés par le segment « Eaux Minérales gazeuses » qui atteignent 194.32 MDH en 2016 versus 165.82 en 2014;
- la hausse moyenne de 8.81% (soit +29.5 MDH) du chiffre d'affaire réalisé par l'activité « Eau de table » qui se chiffre à 190.21 MDH en 2016 contre 173.81 MDH en 2015 et 160.64 MDH en 2014.

##### ➤ Les ventes en Volume 2014 - 2016:

Les ventes en volume de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » affichent de leur côté une croissance annuelle moyenne de 8.89% entre 2014 et 2016. Celles-ci s'élèvent à 693.64 millions de litres contre 636.43 millions de litres en 2015 et 585.06 millions de litres en 2014.

Entre 2014 et 2016, les eaux minérales naturelles augmentent en moyenne de 9,51% en volume pour s'établir à 496.01 millions de litres en 2016 contre 450.40 millions de litres en 2015 et 413.63 millions de litres en 2014.

<sup>16</sup>Toutes catégories confondues

L'eau de table représentée par Bahia, affiche un taux de croissance annuel moyen 7.27% en volume. Les litres vendus se chiffrent à 151.72 millions de litres en 2016 contre 142.81 millions de litres en 2015 et 131.85 Millions de litres en 2014.

Pour ce qui est d'Oulmès (EMG), les ventes en volume se chiffrent à 45.9 millions de litres en 2016 contre 43.22 millions de litres en 2015 et 39.58 millions de litres en 2014 soit une croissance annuelle moyenne de 7.70%.

#### 4.1 Evolution des prix de ventes unitaires moyens par litre :

	PMUV / L					
	2014	2015	2016	Var. 14-15	Var. 15-16	TCAM 14-16
<b>EMN</b>	2,5	2,54	2,59	1,60%	1,97%	1,78%
<b>EMG</b>	4,19	4,18	4,23	-0,24%	1,20%	0,48%
<b>EDT</b>	1,19	1,22	1,25	2,52%	2,46%	2,49%
<b>PMUV/L</b>	2,31	2,35	2,41	1,73%	2,55%	2,14%

source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Le prix de vente au litre des « Eaux Minérales Naturelles plates » a légèrement augmenté entre 2014 et 2016, passant de 2.50 Dh/l en 2014 à 2.54 Dh/l en 2015 et 2.59 Dh/l en 2016.

Concernant les Eaux Minérales Gazeuses, le prix de vente unitaire a atteint 4,23 Dh/l en 2016 contre 4,18 dh/l en 2015 et 4,19 dh/l en 2014. Le prix de vente unitaire moyen des Eaux de table est en moyenne de 1.22 dh/L sur toute la période d'étude.

Plusieurs facteurs influent sur l'évolution du prix moyen de vente des différents produits fabriqués ou mis en bouteilles par Les Eaux Minérales d'Oulmès, notamment :

- Les variations constatées dans la structure des ventes par produit, par emballage et par volume ;
- La variété des formats des produits nouvellement distribués et l'élimination d'autres formats ;
- La diversification des canaux de distribution finaux (chaque circuit ayant ses propres marges de distribution) ;
- L'évolution des ventes par région ;
- Les différentes promotions au profit des détaillants ;
- Les promotions consommateurs.

#### 4.2 Evolution des volumes de productions en Millions de Quantité :

	2014		2015		2016		Var 14-15		Var 15-16		TCAM 14-16	
	En Unité	en Litre	En Unité	en Litre	En Unité	en Litre	En Unité	en Litre	En Unité	en Litre	En Unité	en Litre
<b>EDT</b>	45,9	137,3	50,8	143,8	55,0	151,7	10,68%	4,73%	8,22%	5,48%	9,44%	5,11%
<b>Part</b>	8,57%	22,99%	8,31%	22,38%	7,81%	21,76%	-0,26 pts	-0,61 pts	-0,50 pts	-0,62 pts		
<b>EMN</b>	431,2	420	495,2	454,8	579,4	499,2	14,84%	8,29%	17,01%	9,77%	15,92%	9,02%
<b>Part</b>	80,52%	70,33%	80,97%	70,80%	82,32%	71,60%	0,45 pts	0,47 pts	1,35 pts	0,80 pts		
<b>EMG</b>	58,4	39,9	65,5	43,8	69,5	46,3	12,16%	9,77%	6,04%	5,71%	9,06%	7,72%
<b>Part</b>	10,91%	6,68%	10,71%	6,82%	9,87%	6,64%	-0,20 pts	0,14 pts	-0,84 pts	-0,18 pts		
<b>Total Général</b>	<b>535,5</b>	<b>597,2</b>	<b>611,6</b>	<b>642,4</b>	<b>704</b>	<b>697</b>	<b>14,21%</b>	<b>7,57%</b>	<b>15,09%</b>	<b>8,53%</b>	<b>14,65%</b>	<b>8,05%</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

La production de la Société Les Eaux Minérales d'Oulmès (tous produits confondus) affiche une croissance annuelle moyenne en litres de 8,05% passant ainsi de 597.2 millions de litres produits en

2014 à 642.4 millions de litres produits en 2015 et 697.0 millions de litres produits en 2016. Cette croissance des volumes produits en litre est portée principalement par :

- La hausse moyenne de +9.2% de la production réalisée en litres sur le segment « Eaux Minérales Naturelles plates » qui passe de 420 Millions de litres en 2014 à 454.8 Millions de litres en 2015 pour atteindre près de 500 millions de litres produits en 2016 ;
- La hausse moyenne de +7.7% de la production des eaux minérales gazeuses qui se chiffre à 46.3 millions de litres produits en 2016 contre 43.8 millions de litres en 2015 et 39.9 millions de litres dans l'année 2014 ;
- La hausse moyenne de 5.1 % de la production de l'eau de table Bahia qui s'élève à 151,7 millions de litres produits en 2016 contre 143.8 millions de litres en 2015 et 137.3 Millions de litres en 2014.

Notons que ces évolutions connotent parfaitement le positionnement des marques de la société et soulignent un rapport qualité/prix jugé compétitif par les consommateurs.

En l'année 2016, L'eau minérale naturelle plate représente 71.6% de la production en litres de l'entreprise Oulmès, l'eau de table 21.8%, et l'eau minérale naturelle Gazeuse 6.6%. Affichant des évolutions de respectivement +0.8 pts, -0.62 pts et de -0.18 pts, soulignant une stabilité dans la structure de productions en volume.

Par ailleurs, la société Les Eaux minérales d'Oulmès a produit 704 millions de bouteilles eaux en 2016 (toutes catégories confondues) contre 611 millions et 535,5 millions en respectivement 2015 et 2014. Ce qui représente un taux de croissance annuel moyen de 14.65% sur les trois dernières années.

#### Ventilation du Chiffre d'affaire par circuit de distribution entre 2014 et 2016



\* vente indirecte : vente de marchandises aux points de ventes sans passer par des grossistes ou distributeurs, au moyen de sa propre flotte de distribution  
Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

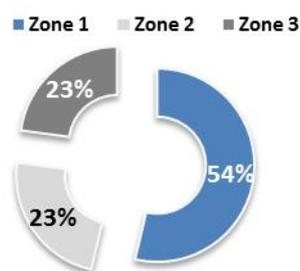
Au 31 Décembre 2016, la distribution directe représente 57% des ventes des Eaux Minérales d'Oulmès avec un chiffre d'affaires net de 950.62 MDH.

#### 4.3 Ventilation du Chiffre d'affaires par marché géographique :

En 2016, La société Eaux Minérales d'Oulmès couvre principalement le marché marocain de l'eau embouteillée selon la répartition suivante:

- La Zone 1 couvrant la région Atlantic (principalement l'axe Casablanca /El Jadida) concentre la plus grande partie des ventes d'eaux avec une part de 54%;
- La Zone 2 regroupant le Nord, le centre et l'oriental représente 23% des ventes de l'Eau;
- Enfin, la zone 3 comprenant l'extrême Sud et le Centre Sud totalise 23% des ventes de l'Eau.

Ventilation du chiffre d'affaire par zone géographique en 2016



Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

#### 4.4 Part des exportations dans le chiffre d'affaires :

La société Les Eaux Minérales d'Oulmès exporte une petite partie de sa production vers l'Europe, l'Afrique et le Moyen Orient.

En MDH	CA Net en Valeur Fin Décembre 2014	CA Net en Valeur Fin Décembre 2015	CA Net en Valeur Fin Décembre 2016
<b>Local</b>	1 356,5	1 494,4	1 667,7
<i>Part</i>	99,74%	99,85%	99,82%
<b>Export</b>	3,7*	2,2	3,02
<i>Part</i>	0,26%	0,15%	0,18%
<b>Total Général</b>	<b>1 360,0</b>	<b>1 496,6</b>	<b>1 670,7</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

\*correspondant au chiffre d'affaires réalisé auprès de sociétés de droit étranger

La part du chiffre d'affaires réalisée à l'export s'élève à 0.18% à fin 2016 contre 0.15% en 2015 et 0.26% en 2014 du CA global « Eaux » de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès.

A fin décembre 2016, les ventes à l'export représentent un chiffre d'affaires de 3.01 MDH.

#### 4.5 Présentation des différents Marchés à l'export de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès (A titre indicatif):

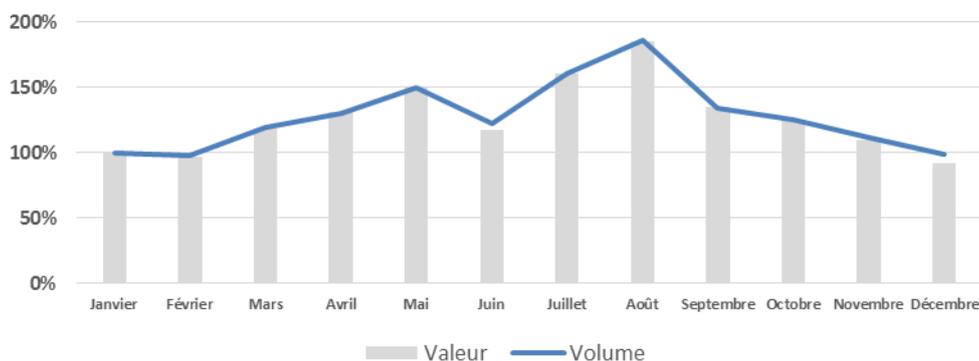
Continents	Pays	Produits
<b>Europe</b>	- Belgique - Hollande - Allemagne	- Sidi Ali - Oulmès - Oulmès Légère - Bahia
<b>Afrique</b>	- Gambie - Sierra Leone - Libéria - Sénégal - Mauritanie - Guinée Equatoriale	- Sidi Ali - Oulmès - Oulmès Légère - Bahia - Ain Atlas
<b>Moyen Orient</b>	- Arabie Saoudite - Emirats Arabes Unis	- Sidi Ali - Oulmès - Oulmès Légère
<b>Amérique</b>	-Canada	- Sidi Ali - Oulmès

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

La société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » n'a pas développé de marché à l'export du fait de l'importance des coûts logistiques qui grèvent le prix de vente consommateur à l'arrivée. La société exporte uniquement à la demande des clients qui la consultent.

## 5. Saisonnalité des ventes :

### Saisonnalité des ventes en valeur et volume 2016



Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Taux de saisonnalité étant l'évolution du Chiffre d'affaires base Janvier

Les Ventes de l'eau embouteillée de la Société Les Eaux Minérales d'Oulmès sont fortement corrélées au climat. Ce faisant, une baisse des volumes vendus est constatée dans les mois de décembre, Janvier et Février et un pic durant la période estivale.

Afin de réduire l'effet cyclique, la société Les Eaux Minérales d'Oulmès accompagne périodiquement ses ventes par des campagnes d'animation surtout auprès des grandes et moyennes surfaces (GMS).

Par ailleurs, à l'approche de la haute saison, plusieurs actions sont entreprises pour faire face à la demande croissante du marché telles que :

- l'adaptation de l'effectif en faisant appel à des travailleurs temporaires ;
- la double et triple rotation des vendeurs livreurs pour approvisionner en continu les points de vente ;
- la mise en place du système pré vente ;
- la réorganisation des horaires de travail.

## 6. Principaux clients et leur part dans le chiffre d'affaires:

Client	2016	% CA 2016	Termes de paiement
1	139 957 491	8,38%	60 jours
2	83 057 895	4,97%	60 jours
3	79 071 896	4,73%	60 jours
4	75 571 855	4,52%	60 jours
5	45 678 537	2,73%	60 jours
6	41 320 504	2,47%	60 jours
7	40 913 611	2,45%	60 jours
8	39 272 920	2,35%	60 jours
9	32 761 317	1,96%	60 jours
10	32 249 846	1,93%	60 jours
<b>Total CA Net 2016</b>	<b>1 670 750 485</b>	<b>36,50%</b>	-

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

A fin Décembre 2016, les dix premiers Clients de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » représentent près de 36.5% du Chiffre d'affaires réalisé contre 36.32% en 2015 et le terme de paiement qui leur est octroyé s'élève à 60 jours.

## 7. Politique d'approvisionnement :

Le tableau suivant présente les principaux fournisseurs de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès et leur part dans les achats au titre de l'exercice 2016.

Fournisseur	Total	Top 10	% Achats
1	PET	91 704 138	19,1%
2	BOUCHON	63 305 241	13,2%
3	FILM	18 344 856	3,8%
4	ETQ POIGNEE	17 312 240	3,6%
5	ETIQUETTE	16 343 474	3,4%
6	CARBURANT	12 961 593	2,7%
7	INTERCALAIRE	12 888 600	2,7%
8	PET	10 217 850	2,1%
9	ETIQUETTE	9 253 572	1,9%
10	INTERCALAIRE	8 787 298	1,8%
<b>Achats 2016</b>	<b>480 038 826</b>	<b>261 118 861</b>	<b>54,4%</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Au terme de l'année 2016, les dix premiers fournisseurs de matières premières et fournitures de la société représentent 54.4% du total de cette catégorie contre 72.5% en 2015. les termes de paiement octroyés par les fournisseurs varient du comptant au crédit sur 90 jours.

### 7.1 Evolution des achats importés de matières premières :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des achats de matières et fournitures importés (en termes de volume et de valeur) sur toute la période de projection :

Famille	2014		2015		2016		Var 14-15		Var 15-16		TCAM 14-16	
	Montan t DH	Quantit é	Montan t DH*	Quantit é	Montan t DH	Quantit é	Montan t DH	Quantit é	Montan t DH	Quantit é	Montan t DH	Quantit é
P.E.T (En TN)	125 781 845	10 374	168 154 331	15 569	107 727 661	10 666	33,7%	50,08%	-35,94%	-31,49%	-7,45%	1,40%
BOUCHON	57 389 848	553 264	27 178 122	283 535	3 495 935	29 543	-52,6%	-48,75%	-87,14%	-89,58%	-75,32%	-76,89%
POIGNEE S	9 719 280	34 779	8 749 566	33 860	9 215 765	36 645	-10,0%	-2,64%	5,33%	8,22%	-2,62%	2,65%
AUTRES	6 121 799	NA	12 931 547	1 912 826	14 384 024	7 393 455	>100%	NA	11,23%	286,5%	53,29%	NA
<b>Total Import</b>	<b>199 012 772</b>	<b>NA</b>	<b>217 013 566</b>	<b>2 245 790</b>	<b>134 823 385</b>	<b>7 470 308</b>	<b>9,05%</b>	<b>NA</b>	<b>-37,87%</b>	<b>NA</b>	<b>-17,69%</b>	<b>NA</b>

(\*) Un achat de 94.8 k MAD dans la rubrique « Autres » relatif à l'exercice 2015 a été intégré en 2016.

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

L'arbitrage entre l'approvisionnement en local ou le recours à l'importation se fait selon le prix, la disponibilité, le délai de livraison, la capacité de production, la qualité...etc. La société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » consulte et achète régulièrement de tous les fournisseurs de renom pour continuer à être référencée et à la pointe de toute innovation technologique.

Le total des achats de matières premières importées par la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » s'élève à 134.8 MDH contre 217 MDH en 2015 et 199 MDH en 2014 soit une baisse moyenne de 17.7%.

La structure des achats en 2016 a été marquée par une préconisation des achats locaux. Les achats imports représentent 28.09% du total des achats consommés de matières et fournitures, (contre 47.19% en 2015). Cette baisse est expliquée en premier temps par l'approvisionnement du bouchon du marché local et dans un second temps à l'opération de stockage du PET qui a eu lieu à fin 2015. Le volume d'achat de ce dernier a connu une baisse de 35,9%, en s'affichant à 107,7 MDH en 2016 contre 168,2 MDH en 2015, qui a aussi contribué dans la tendance baissière des achats importés.

Quant aux bouchons importés, ils sont passés de 283 535 unités à 29 543 en 2016 à enregistrant ainsi une baisse de près de 90%.

## 7.2 Evolution des achats globaux de PET (principale matière première):

Famille	2014		2015		2016		Var 14-15		Var 15-16		TCAM 14-16	
	Montant KDH	Qté T	Montant KDH	Qté T								
P.E.T *	158 177	12 775	243 015	21 580	111 550	10 953	53,63%	68,92%	-54,10%	-49,24%	-16,02%	-7,40%

(\*) Achats locaux + Import

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

A fin 2016, le volume global des achats PET s'élève 10 953 T contre 21 580 T en 2015 soit une baisse de 49.2% en raison de l'opération de stockage du PET qui a eu lieu à fin 2015.

Le montant des Achats PET s'est établi à 111.55 MDH dans l'exercice étudié contre 243.01 MDH en 2015 et 158.17 MDH en 2014 soit une baisse moyenne de 16%.

## 7.3 Département Achats :

Le département Achats de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès est organisé de sorte à pouvoir :

- Assurer la disponibilité des matières premières et consommables et des pièces de rechanges ;
- Satisfaire les demandes d'achat dans les meilleurs délais et rapports qualité / prix ;
- Optimiser les stocks de matières premières ;
- Réaliser les objectifs fixés par la Direction Générale.

Les critères de sélection des fournisseurs, appuyé par un système de management ISO 9001<sup>17</sup>, s'effectue sur la base d'une pondération quantitative et qualitative regroupant la qualité des matières/services fournies, le respect des délais de livraison...

La vérification des prestations, services et matières fournis s'accomplit tous les mois et est sujette à une notation allant de A à C<sup>18</sup>.

Les principaux intrants nécessaires à la production et à l'embouteillage peuvent être regroupés comme suit:

Intrant	Description
PET	Matière première de base pour la fabrication des préformes de bouteilles en plastiques
Etiquettes	Papiers ou plastiques selon les formats commercialisés par les entreprises
Films intercalaires	et Achetés localement ou importés, ils sont utilisés pour le conditionnement et le stockage des produits finis

<sup>17</sup> Certifié annuellement

<sup>18</sup>A : Excellent

B : Sous surveillance (envoi d'écrits pour remédier aux écarts constatés)

C : Ecarté par approbation de la direction

## 7.4 Processus d'approvisionnement

Les achats de matières premières et de consommables font l'objet d'un plan d'approvisionnement annuel qui découle de l'historique et des objectifs de vente.

Le plan d'approvisionnement prend en considération les éléments suivants :

- délais de livraison par article et par fournisseur ;
- quantités de lots économiques par article;
- stocks de sécurité par article ;
- contraintes de transport ;
- contraintes de stockage.

Les différentes étapes du processus d'approvisionnement se résument comme suit :

- Prévision des besoins

Les fournisseurs agréés sont consultés sur la base des quantités annuelles. Par la suite, des intentions de commandes annuelles sont adressées aux fournisseurs retenus leur permettant une visibilité sur les besoins des EMO afin de réserver les capacités de production nécessaires et de constituer éventuellement des stocks de sécurité.

- Passation et suivi de la commande

Les commandes sont confirmées périodiquement (mensuellement en général) suivant des plannings préétablis et ceci avec une révision des quantités en fonction des niveaux de stock.

Pour les matières à prix variables dans l'année, les consultations sont faites régulièrement et les commandes sont passées à prix fermes et avec des livraisons échelonnées suivant les quantités économiques définies.

La réalisation des dits plannings s'appuie sur :

- Un suivi hebdomadaire des niveaux de stocks (avec un contrôle quotidien ou mensuel par inventaire physique) ;
- Un suivi de la régularité et de la conformité des livraisons permettant l'évaluation des fournisseurs ce qui constitue un élément de décision important dans le choix des fournisseurs à retenir pour la passation des commandes.

La société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » a intégré depuis le 2eme semestre 2016 le service Transit propre dans la chaine d'approvisionnement pour gagner en flexibilité et accélérer le traitement des dossiers.

## 8. Politique de distribution

### 8.1 Direction des ventes

Le réseau de distribution de la société a été restructuré de sorte que la société Les Eaux Minérales d'Oulmès assure directement l'approvisionnement de certaines régions du Maroc.

Le royaume est scindé en sept régions, chacune comprenant plusieurs zones géographiques qui sont elles-mêmes couvertes par un ou plusieurs animateurs.

Par ailleurs, l'entreprise s'appuie sur le réseau GMS pour écouler une partie de sa production. Enfin, l'entreprise signe chaque année des partenariats avec des enseignes clés qui assurent la promotion et la disponibilité de la marque auprès des consommateurs.

### 8.2 Processus de distribution

En 2014, et en raison du développement soutenu de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès avec notamment l'exploitation de 3 sites de productions et de 4 sites de distribution, la société a procédé à l'extension de son objet social en vue de se conformer à la réglementation en matière de transport d'autres marchandises que les produits finis (tels que les préformes, matières première,...etc.). Aussi, en date du 19 mars 2014, le conseil d'administration de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » a décidé d'étendre l'objet social de la société aux activités de transport et de distribution et de modifier les statuts comme suit:

- Le transport et la distribution sur tout le territoire national, de toutes sortes de marchandises, pour son propre compte comme pour le compte des tiers ;
- L'acquisition et /ou la location de tous les véhicules, neufs ou d'occasion pour les besoins de ses activités de transport et de distribution.

Les produits de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès, présents à travers tout le Maroc sont commercialisés par deux moyens:

#### La distribution directe :

Elle consiste à vendre ses marchandises aux points de ventes sans passer par des grossistes ou distributeurs, au moyen de sa propre flotte de distribution.

Depuis 2006, la société Les Eaux Minérales d'Oulmès renforce sa capacité de distribution grâce à des investissements importants (en termes de camions, dépôts, effectifs...). Ainsi, la société détient plusieurs dépôts disposant chacun de sa propre flotte de camions ainsi que des équipes de vendeurs et d'aides vendeurs, des structures logistiques et du Back-office.

En 2016, La distribution directe, qui représente de 56.9% des volumes, prend plusieurs formes :

- Traditionnelle : dépôts de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès ;
- Spéciale : clients comme Pizza Hut, KFC, Mc Donald's, La Brioche Dorée, les Cafés Hôtels et Restaurants (CHR), etc ;
- Grandes et Moyennes Surfaces (Modern Trade): Marjane, BIM, ACIMA et Label Vie.

En 2014, la société a investi dans un centre de distribution à Casablanca Ain Sbaa pour augmenter ses capacités de stockage et améliorer la rotation de livraison de ses camions dans le nord de Casablanca.

En 2016, la société a ouvert un nouveau dépôt de distribution à Meknès et déplacement de la flotte camion depuis le site Fes.

#### La distribution indirecte :

Le mode de distribution indirecte compte au minimum un intermédiaire entre le producteur et le client final. En 2016, La vente indirecte représente 43.1% des volumes et nécessite également une flotte de camions et une force de vente composée de vendeurs et d'aides vendeurs.

La société traite avec de nombreux intermédiaires répartis sur l'ensemble du Royaume et qui se chargent de distribuer les produits de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » dans tous les points de vente recensés par la Direction Commerciale de la société.

### **8.3 Sites de distribution**

La société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » dispose de quatre centres de distribution directe : Casablanca, Marrakech, Fès et Tétouan. Chaque centre dispose de sa propre force de vente, dimensionnée selon la taille de la couverture géographique à réaliser, et de son propre back office. L'ensemble de ces centres est relié au système d'information du siège et toutes les opérations sont comptabilisées en ligne sur JDE.

Par ailleurs, à fin décembre 2016, la société Les Eaux Minérales d'Oulmès dispose d'un parc auto de 438 véhicules.

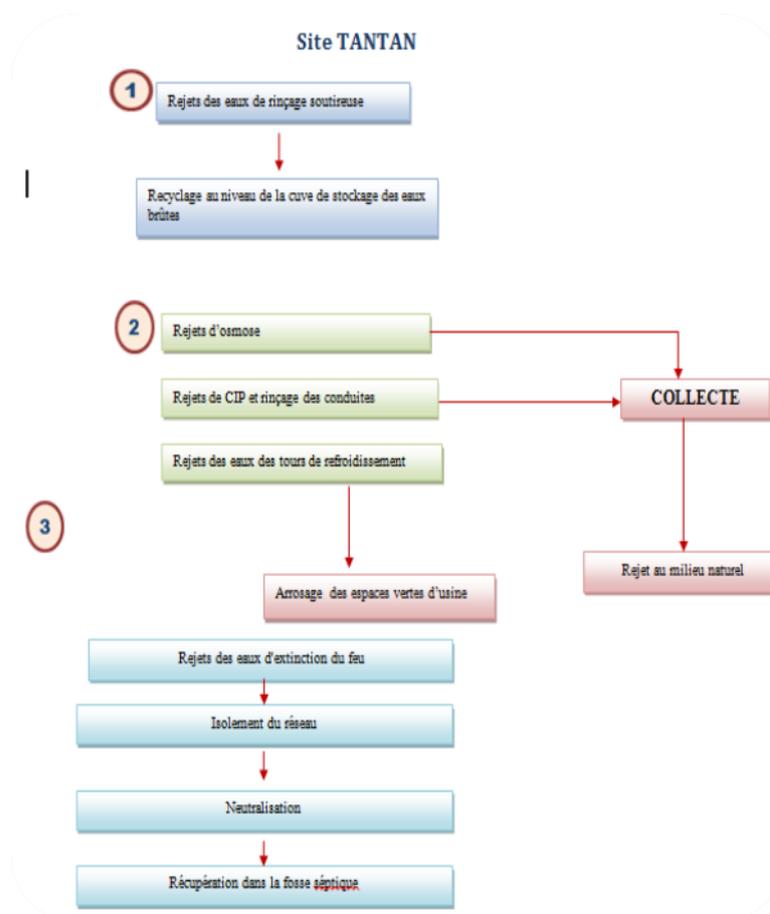
## 9. Politique de préservation de l'environnement :

Consciente des enjeux écologiques actuels, Les Eaux Minérales d'Oulmès prend l'engagement de réduire son empreinte écologique. Cette dynamique se traduit par des actions concrètes, entreprises dans la durée :

- ✓ Conception d'emballage léger, respectueux de l'environnement ;
- ✓ Mise en place d'une charte de protection de l'environnement ;
- ✓ Protection de la forêt d'Oulmès autour de l'usine de Tarmilate et sensibilisation des agriculteurs locaux sur les dangers des pesticides ;
- ✓ Préservation des sources grâce à 3 périmètres de protection (sanitaire, rapproché et éloigné) ;
- ✓ Plantation d'arbres autour des sources en exploitation.

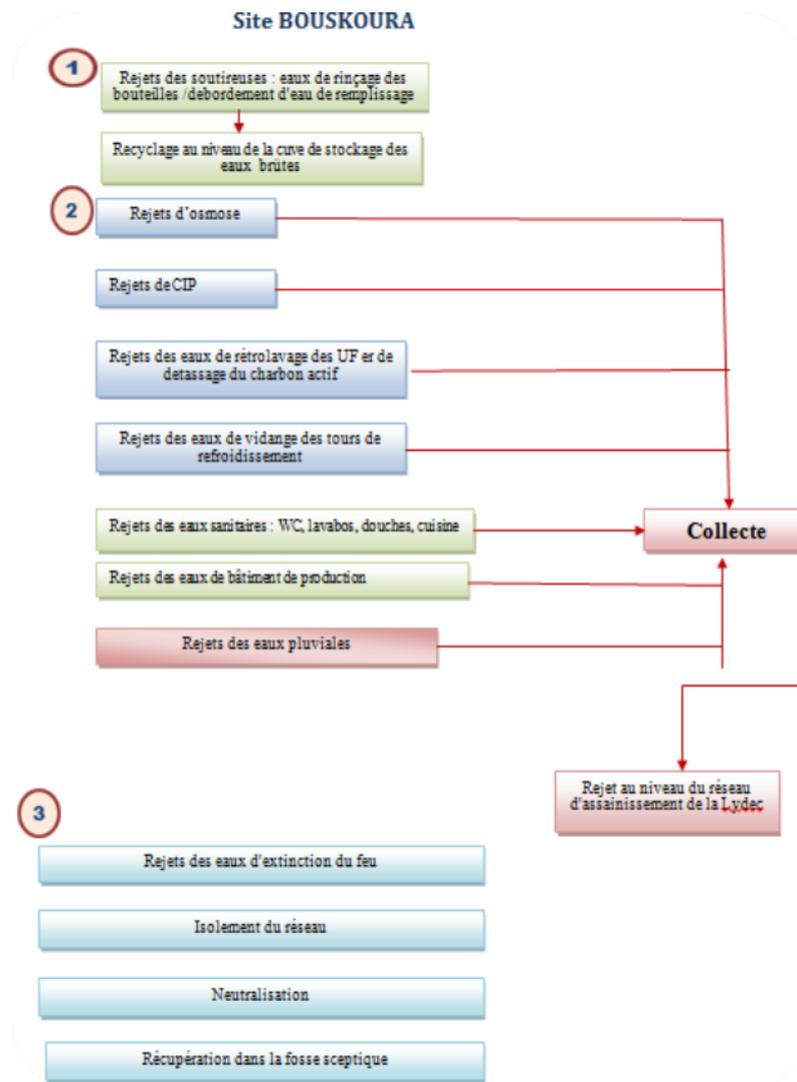
Par ailleurs, en vertu du respect et de la préservation de l'environnement la société Les Eaux Minérales d'Oulmès met un ensemble de dispositifs pour gérer le rejet des eaux dans ses différents sites.

### Rejet des Eaux de rinçage de la soutireuse du Site de Tan Tan



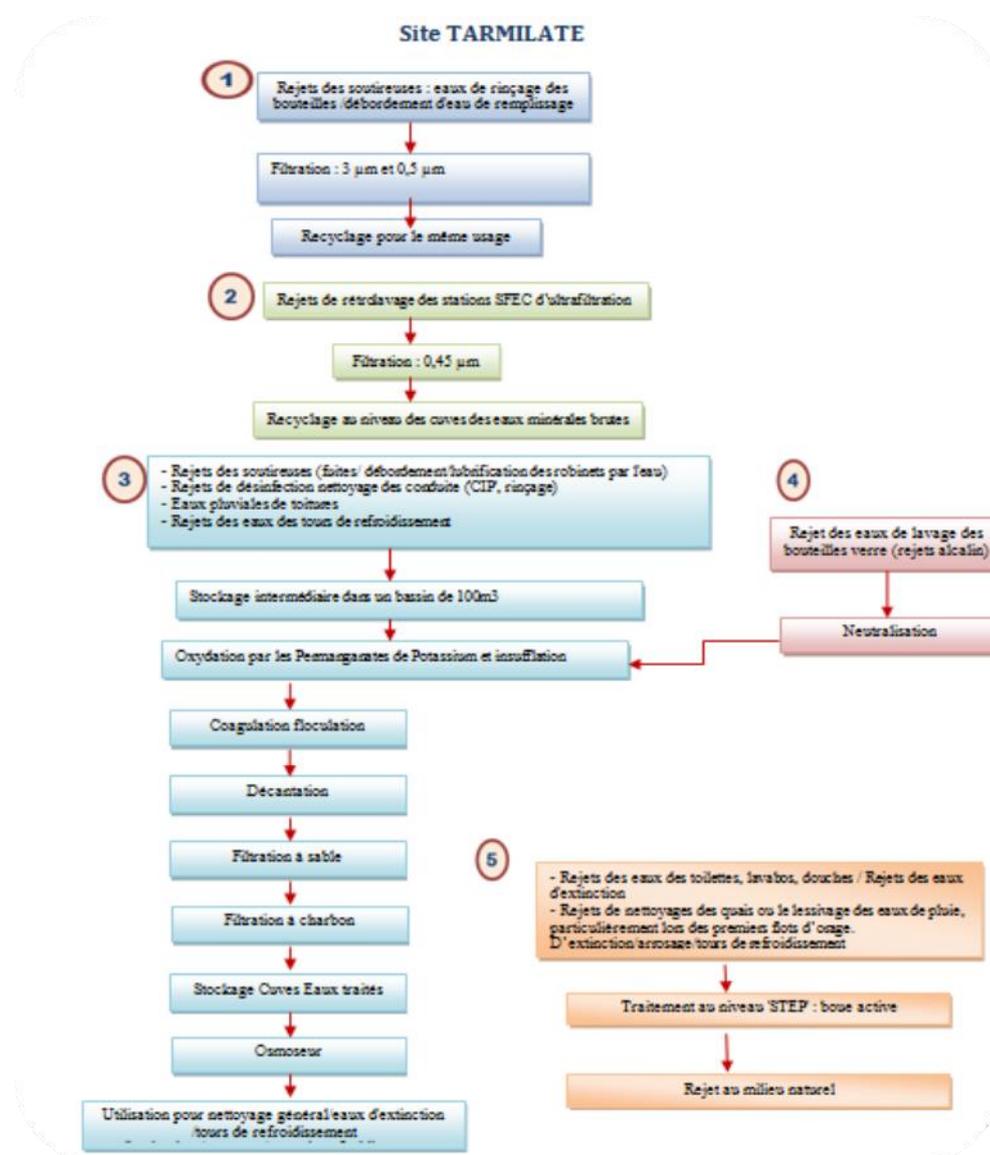
Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

### Rejet des Eaux de rinçage de la soutireuse du Site de BousKoura



Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

## Rejet des Eaux de rinçage de la soutireuse du Site de Tarmilate



Source : Les Eaux Minérales d'Olmès

## VI. CAPITAL HUMAIN

### 1. Effectif des Eaux minérales d'Oulmès

L'effectif de la société varie en fonction de l'évolution saisonnière des ventes et de la production.

Sur les trois dernières années, l'effectif global moyen (permanent et intérimaires) de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » a évolué en raison de la croissance du chiffre d'affaires.

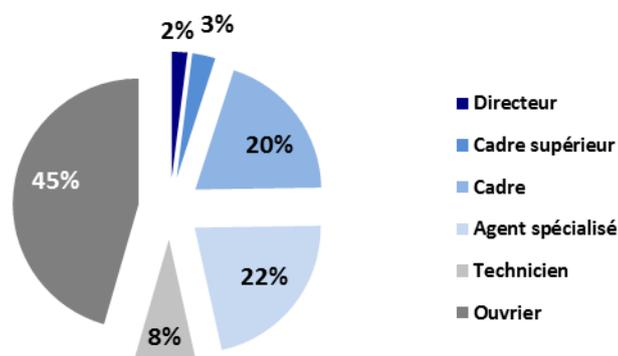
	2014	2015	2016
Effectif moyen permanent	624	674	716
Part. %	40,08%	39,72%	40,02%
Intérimaires	933	1 023	1 073
Part. %	59,92%	60,28%	59,98%
<b>Effectif moyen Global</b>	<b>1 557</b>	<b>1 697</b>	<b>1 789</b>
Dont Hommes	1 470	1 606	1 653
Dont Femmes	87	91	136

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

#### ➤ Répartition de l'effectif permanent par catégorie professionnelle : période 2014-2016

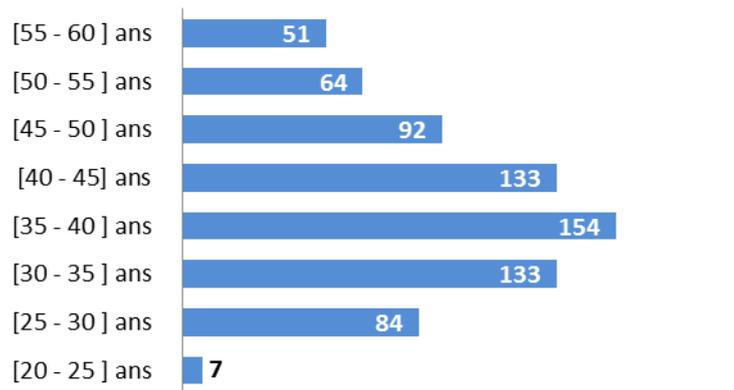
De par la nature industrielle de l'activité des EMO, les ouvriers représentent la catégorie professionnelle la plus importante de l'effectif permanent.

Le taux d'encadrement en 2016 s'affiche à 25% contre 25,49% en 2015, relativement stable malgré le renforcement de l'effectif dans plusieurs domaines d'activité (Technique, qualité, commercial... etc.).



Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Au 31 Décembre 2016, la pyramide des âges correspondant à l'effectif permanent se présente comme suit :



Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

L'âge moyen des du personnel permanent est de 40.25 ans, la tranche d'âge [30 – 45] ans représente 58.5% de l'effectif permanent.

## 2. Stratégie RH des Eaux minérales d'Oulmès :

Le développement du capital humain des EMO est placé au cœur de la stratégie de la Direction Générale.

La politique des Ressources Humaines s'articule autour de cinq valeurs fédératrices (Fidélité, Innovation, Engagement, Respect, Solidarité) qui expriment les convictions et l'engagement dans l'amélioration continue de la situation professionnelle des effectifs ainsi que son engagement dans le développement durable.

Afin d'accompagner les collaborateurs, la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » a mis en place un outil stratégique de management appelé « Gestion Prévisionnelle des Emplois et des Compétences ».

Les objectifs de la Gestion Prévisionnelle des Emplois et des Compétences (GPEC) sont les suivants :

- Adapter les ressources humaines. La société souhaiterait mettre en adéquation les compétences des hommes et l'évolution des emplois.
- Maîtriser les conséquences des changements technologiques et économiques. Le but étant de développer de nouvelles compétences.
- Maintenir l'employabilité des salariés en leurs assurant la formation.
- Permettre une meilleure gestion des carrières en développant les compétences et en détectant les savoirs de chaque employé (le savoir être et le savoir-faire).
- Eviter la perte de savoir dans l'entreprise (départs en retraite, démissions).

Un plan de formation externe communiqué à l'OFPPT est établi chaque année par la direction des Ressources Humaines selon les besoins identifiés lors des évaluations annuelles afin d'en assurer l'efficacité. La formation est offerte à toute personne ayant une incidence sur la qualité aussi bien des produits que des processus d'administration et de gestion. Elle concerne ainsi tous les niveaux opérationnels de la société, à savoir l'approvisionnement, la fabrication, la manutention, la maintenance, la facturation, le stockage et la livraison, etc.

La qualification des opérateurs est réalisée par l'encadrement et un plan de formation en interne est réalisé annuellement. La formation est présente tout au long de la carrière des agents, elle leur permet

d'acquérir ou de développer les compétences liées à leur métier afin d'obtenir des résultats et d'atteindre des performances.

L'accent est également mis sur une communication efficiente se traduisant par des réunions intra département et inter département où sont exposés les résultats et les plans d'action de chacun. Des affiches, des notes, et film institutionnel sont diffusés à travers différents canaux pour renforcer la communication interne.

Enfin, le département RH dispose d'un système d'information (progiciel AGIRH) lui facilitant le processus de règlement de la paie et garantissant une certaine fiabilité des informations RH.

Afin de motiver les employés, un système de primes est disponible. Il s'agit notamment des primes et intéressements liés à :

- La productivité (primes de production mensuelle en fonction du nombre de cols produits)
- Aux objectifs de ventes (commissions mensuelles) ;
- Et aux performances globales de la société (primes de bilan attribuées à la fin de l'exercice).

Une ouverture sur l'Afrique Sub-saharienne a favorisé un recrutement de plusieurs profils étrangers afin de les imprégner de la culture du travail des Eaux Minérales d'Oulmès et de son expérience avant de les envoyer dans ses futures acquisitions africaines.

### **3. Politique sociale entreprise par les Eaux minérales d'Oulmès:**

Consciente que son rôle ne se limite pas à la création de richesse, les EMO ont toujours accordé une importance majeure à l'intérêt général, de manière à concilier entre ses préoccupations économiques mais également sociales.

Sa vision moderne tend à instaurer un système qui allie à la fois éthique et efficacité pour assurer une pérennité saine de l'Entreprise.

Elle a réussi à faire preuve de solidarité et a contribué au développement social en intégrant la dimension citoyenne dans tous ses processus de décision et dans toutes ses actions.

Au-delà de la finalité de satisfaire ses actionnaires, ses clients, ses salariés, les EMO souhaitent ancrer les valeurs d'une conduite responsable en phase avec les enjeux de son contexte économique, social, culturel et environnemental.

#### ➤ Actions sociales d'ordre caritatif

Les rôles économique et social de l'entreprise ne sont plus dissociables et les valeurs liées à l'éthique et à l'intérêt général sont devenues des enjeux réels pour toute entreprise moderne qui cherche à évoluer tout en réaffirmant son identité.

L'engagement social des EMO se décline sous des formes multiples, et en tant que structure économique responsable, elle veille à renforcer sa dimension solidaire et à :

- Soutenir les actions humanitaires et apporter une aide concrète aux démunis
- Fédérer le personnel autour des valeurs morales et citoyennes
- Contribuer à la cohésion sociale

#### ➤ Actions sociales d'ordre éducatif

Prendre part à des actions solidaires en faveur des enfants pour entériner une vocation incontestable de l'entreprise dans le domaine éducatif et participer activement à :

- Promouvoir l'éducation dans les régions enclavées
- Mettre à disposition des enfants défavorisés les moyens nécessaires à leur scolarisation

- Fournir de l'aide aux enseignants en mettant à leur disposition les moyens matériels, techniques et financiers ;
- Lutter contre l'abandon scolaire en milieu rural et améliorer les conditions de scolarisation

➤ Actions sociales d'ordre Médical

Soutenir les ONG et les différents acteurs de la société civile pour mener à bien toutes actions qui revendiquent le droit à la santé pour tous et veiller à :

- Promouvoir la santé
- Développer le bien être
- Favoriser les pratiques saines
- Prévenir contre certaines maladies

➤ Actions sociales d'ordre écologique

Fortement impliquée dans la préservation de l'environnement, les EMO a toujours veillé à créer des avantages significatifs pour la communauté à travers l'instauration d'un management responsable, l'adoption d'une gestion optimale des ressources naturelles et la réduction de l'impact de ses activités sur l'environnement.

Elle s'engage également avec la contribution des ONG et différents acteurs de la société civile à :

- Aider à développer les bonnes pratiques environnementales,
- Sensibiliser la communauté aux problématiques de l'environnement,
- Soutenir les initiatives citoyennes (collecte de déchets, aménagement d'espace vert ...).

## VII. MOYENS INFORMATIQUES ET ORGANISATION DES EAUX MINÉRALES D'OULMÈS

### 1. Moyens de production

En 2016, les sites de production, d'embouteillage et de distribution de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » comptent une superficie totale de 78.227m<sup>2</sup> dont 11.400 m<sup>2</sup> dédiée au stockage.

Tarmilate	Unités d'embouteillage de Sidi Ali et d'Oulmès.
Bouskoura 1	La Direction générale ; La Direction Financière ; La Direction Supply Chain ; La Direction des Ventes ; La Direction des Ressources Humaines ; La Direction des Systèmes d'Information ; La Direction Marketing ; Le Département Achat et Recherche & Développement ; Un garage et des ateliers de réparation.
Bouskoura 2	Fabrication des préformes pour tous les produits commercialisés par la société (eaux); Site de stockage des matières premières et consommables.
Bouskoura 3	Site de production et embouteillage de l'eau de table (bouteilles et bombonnes) ; Le développement qualité.
Bouskoura 4	Dépôt à ciel ouvert.

Bouskoura 6	Site de stockage d'eaux ; Centre de distribution des eaux pour la région de Casablanca. Un dépôt de produits finis Bahia pour la distribution de Casablanca et toutes régions au Nord du Royaume ;
Casa Sbaa	Ain Centre de distribution pour la région Casa Nord
Marrakech	Centre de distribution pour la région de Marrakech et ses environs.
Fès	Centre de distribution pour la région de Fès et ses environs.
Tétouan	Centre de distribution pour la région de Tétouan et ses environs.
Tan-Tan	Site de production et d'embouteillage d'eau de table.
Meknès	Centre de distribution pour Meknès et ses environs.

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

➤ Evolution de la capacité de production par segment:

Col/heure	2014	2015	2016
Eaux minérales	145 000	215 331	259 375
Eaux de table	26 380	25 383	25 900

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

L'évolution de la production des eaux minérales entre 2014 et 2015 s'explique principalement par :

- L'acquisition d'une nouvelle ligne PET ;
- L'Amélioration de la capacité des autres lignes grâce au renforcement des unités de soufflage.

➤ Production et taux d'utilisation de l'outil de production par activité :

Entre 2014 et 2016, la production par famille de produit se présente comme suit :

Nombre de cols produits*	2014	2015	2016
Eaux minérales	490	561	649
Eau de table	46	51	55

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès  
\* En millions de cols

Afin de répondre aux pics de la demande durant la période estivale, la société doit être en mesure de réaliser 50% de sa production annuelle pendant cette même période. Il en résulte un taux d'utilisation des outils de production<sup>19</sup> comme décrit ci-dessous :

Taux d'utilisation*	2014	2015	2016
Eaux minérales	101%	78%	75%
Eau de table	52%	60%	64%

\* Sur la base de 16 heures par jour, 26 jours par mois  
Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

<sup>19</sup> Le taux d'utilisation de l'outil de production est égal à la Production annuelle\*50% / capacité par heure \*16\*4\*26 (A noter que ce taux n'est ni réglementaire ni standard, il est en effet défini annuellement en interne).

## 2. Moyens Informatiques

La société Les Eaux Minérales d'Oulmès dispose, depuis l'année 2006, d'un système d'information intégré mis en place afin d'organiser et de structurer de manière efficace son activité.

Le système d'information des EMO est basé sur l'application JD Edwards, un progiciel de gestion intégré, développé par Oracle. Il s'agit d'une solution informatique prenant en charge une grande variété de processus métiers avec une base de données commune comme source unique de référence.

La solution JD Edwards couvre les domaines de la finance et de la comptabilité (générale, industrielle et analytique), des achats, des ventes, des stocks, de l'approvisionnement, de la planification et de la production.

La société Les Eaux Minérales d'Oulmès est également dotée d'un système décisionnel OBIE (Oracle Business Intelligence Enterprise Edition) et de la GMAO (gestion maintenance assistée par ordinateur) en vue de l'exploitation des données informatiques.

Enfin, la société Les Eaux Minérales d'Oulmès a intégré dans son système d'information d'autres applications en vue d'automatiser ou d'améliorer les performances des fonctions, avec notamment :

- ASSABIL, pour la gestion de la force de vente ;
- AGIRH, pour la gestion des Ressources Humaines ;
- E-cash, pour la gestion de la Trésorerie
- ACL, pour l'audit interne
- Aris pour la direction QHSE

## VIII. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

En 2011, et suite à l'arrêt de production et de commercialisation des produits sodas, la société Les Eaux Minérales d'Oulmès s'est recentrée sur les activités liées aux Eaux. Actuellement, la société se veut et entend rester le leader de l'eau au Maroc.

Partant de cet objectif, la société s'est donnée pour mission l'amélioration du bien-être des consommateurs en les hydratant sainement. La réalisation de cette mission s'articule autour de la production d'eaux de qualité, qu'elles soient minérales naturelles, de sources ou de table.

En conséquence, la stratégie adoptée vise plusieurs objectifs stratégiques :

- Préserver les parts de marché actuelles de la catégorie « eaux minérales naturelles » ;
- Favoriser l'accès à l'eau potable à travers des implantations industrielles d'unités de production d'eau de table à proximité des consommateurs ;
- Innover les emballages des produits et œuvrer significativement dans le développement durable de notre pays.

Cette stratégie s'appuie sur un plan d'action ambitieux, innovant et agressif en termes commercial et marketing. Elle se traduira :

- o Au niveau commercial par:
  - Des prix compétitifs selon le positionnement du produit (premium, B-brand, entrée de gamme) ;
  - Des actions promotionnelles sur le prix de vente consommateur ;
  - Des remises de prix adaptées à chaque circuit de distribution ;
  - Des plannings d'animation en collaboration avec les GMS et les grandes enseignes commerciales ;

- L'optimisation des coûts de distribution à travers des hubs logistiques permettant des économies d'échelle significatives
- o Au niveau marketing : la société entend continuer à innover afin de répondre positivement à tout nouveau besoin exprimé par le consommateur. En pratique, cela se traduira par :
  - De nouveaux produits à base d'arômes naturels ;
  - Des emballages révolutionnaires comme les bouteilles en PET végétal;
  - De nouvelles eaux de source ayant des propriétés thérapeutiques comme Ain Atlas avant sa transformation en eau minérale naturelle ;

Toutes ces actions seront accompagnées de plans de communications ciblés :

- Des actions de communications co-brandées ;
- Des actions de sponsoring culturelles (festival d'Essaouira, Tan-Tan, El Jadida, etc.), sportives (FRMF, FRMA etc.) ou encore sociales (Salon de la Maman etc.).

Bien entendu, la société continuera à investir dans son outil de production en faisant appel à des équipementiers multinationaux afin de gagner encore en productivité à l'instar de la nouvelle ligne acquise en 2012 d'une capacité de 48 000 bouteilles/heure. De même, tenant compte des coûts logistiques qui ne cessent d'augmenter, la société procédera aux investissements logistiques et/ou techniques nécessaires afin de maintenir un prix de vente acceptable pour le consommateur.

➤ **Politique d'investissement :**

L'entreprise alloue chaque année une enveloppe conséquente pour la maintenance et le renforcement des moyens de production. Pour se faire, l'entreprise sollicite les fournisseurs européens les plus connus afin de maintenir et améliorer la productivité industrielle.

En 2012, vu la croissance continue du marché et la hausse des prix matières, l'investissement a ciblé des actions afin d'apporter une réponse adéquate aux besoins du marché:

- Accroître la capacité de production en injectant une nouvelle ligne haute cadence 48000bt/h;
- Améliorer la logistique des produits en construisant un nouvel hangar de stockage avec son quai de chargement. Ces constructions ont permis de tripler les flux de chargement ;
- Baisser les coûts de production en amont : adapter l'outillage préformes pour générer des économies dans les coûts de production à travers l'acquisition d'une nouvelle moulerie d'injection pour les eaux plates, l'installation de nouveaux compresseurs et l'aménagement de plusieurs déchèteries par site.

En 2013, l'entreprise a consacré 120.8 MDH pour la réalisation d'importants investissements notamment :

- L'amélioration des infrastructures consacrées à la production et au stockage ;
- La mise à niveau des lignes de production dont une nouvelle ligne haute capacité ;
- La mise en service d'une nouvelle machine à injection.

Par ailleurs et dans cette même perspective, différents investissements ont été entrepris pour la mise en production des nouvelles références Bahia 0.6L et 1.75 L à Tan Tan.

En 2014, Les acquisitions des immobilisations autres que financières se sont établies à 98.3 MDH et ont porté principalement sur :

- Le renouvellement la modernisation de l'outil productif ;
- La construction et la mise en place de nouveaux espaces de stockage ;
- La mise à niveau selon les normes OSHAS des sites de production.

En 2015, vu la croissance continue du marché, les dépenses d'investissement se sont élevées à 195 MDH afin de supporter la croissance de la société à savoir:

- Acquisition d'une 8ème ligne d'embouteillage à Tarmilate,
- achat d'une presse injection de préformes,
- achat d'autres équipements importants notamment l'unité de traitement des eaux, ...;
- Réalisation de divers travaux de construction et d'aménagement;
- Réalisation de diverses acquisitions relatives au système d'information, l'emballage et les équipements Marketing

Dans la même année, Les Eaux Minérales d'Oulmes (LEMO) a pris le contrôle de la société béninoise, Eau Technologie Environnement (ETE), et ce via l'acquisition de 55% du capital de l'entreprise.

Cette implantation au Bénin s'inscrit dans le cadre des ambitions de développement de LEMO à l'international et contribue à la concrétisation de la politique nationale d'ouverture sur l'Afrique particulièrement l'Afrique Sub-saharienne, conformément aux orientations stratégiques du Groupe Holmarcom.

En 2016, les dépenses d'investissement atteignent 218Mdh dont 95% réalisés dans le domaine industriel stimulés par l'accroissement des volumes. Les principaux investissements ont concerné :

- L'acquisition d'une nouvelle ligne d'embouteillage haute cadence.
- Le renouvellement d'une partie de ligne pour les grands formats.
- Des révisions extraordinaires des machines PET.
- Réalisations de plusieurs travaux de réaménagement et de mise à niveau pour intégrer les sites de distribution dans la certification ISO 9001 Version 2015, 14001 et 18001.

**PARTIE V. SITUATION FINANCIERE DE LA SOCIETE LES EAUX MINERALES D'OULMES-  
COMPTES SOCIAUX ANNUELS**

## I. INTRODUCTION :

### 1. Analyse du Compte Produits et Charges de la « société Les Eaux Minérales d'Oulmès » :

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du compte Produits & Charges de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès pour les exercices clos au 31 décembre 2014, 2015 et 2016.

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Produits d'exploitation</b>						
Vente de marchandises (en l'état)	20	0	176	-100,0%	> 100%	> 100%
Vente de biens et services produits	1 350 340	1 485 061	1 654 914	10,0%	11,4%	10,7%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 350 361</b>	<b>1 485 061</b>	<b>1 655 090</b>	<b>10,0%</b>	<b>11,4%</b>	<b>10,7%</b>
variation de stocks de produits (+ ou -)	1 981	365	-410	-81,6%	-212,5%	-
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	17 972	0	0	-100,0%	-	-100,0%
Reprises d'exploitation: transfert de charges	11 986	1 149	186	-90,4%	-83,8%	-87,5%
<b>Total</b>	<b>1 382 300</b>	<b>1 486 574</b>	<b>1 654 866</b>	<b>7,5%</b>	<b>11,3%</b>	<b>9,4%</b>
<b>Charges d'exploitation</b>						
Achats revendus de marchandises	86	26	13	-69,8%	-49,2%	-60,8%
Achats consommés de matières et de fournitures	429 068	459 841	480 039	7,2%	4,4%	5,8%
Autres charges externes	369 908	374 519	421 012	1,2%	12,4%	6,7%
Impôts et taxes	121 155	132 099	147 413	9,0%	11,6%	10,3%
Charges de personnel	146 086	161 823	177 529	10,8%	9,7%	10,2%
Autres charges d'exploitation	1 375	1 375	1 375	0,0%	0,0%	0,0%
Dotations d'exploitation	122 965	136 956	156 593	11,4%	14,3%	12,8%
<b>Total</b>	<b>1 190 644</b>	<b>1 266 638</b>	<b>1 383 973</b>	<b>6,4%</b>	<b>9,3%</b>	<b>7,8%</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>191 655</b>	<b>219 936</b>	<b>270 892</b>	<b>14,8%</b>	<b>23,2%</b>	<b>18,9%</b>
<b>Produits financiers</b>						
Gains de change	493	2930	1 453	494,3%	-50,4%	71,7%
Intérêts et autres produits financiers	326	237	630	-27,3%	165,9%	39,0%
Reprises financières: transfert de charges	75	97	207	29,3%	113,7%	66,2%
<b>Total</b>	<b>894</b>	<b>3 263</b>	<b>2 290</b>	<b>265,0%</b>	<b>-29,8%</b>	<b>60,1%</b>
<b>Charges financières</b>						
Charges d'intérêts	19 921	18 338	19 517	-7,9%	6,4%	-1,0%
Pertes de change	2018	4 235	695	109,9%	-83,6%	-41,3%
Dotations financières	97	207	130	113,4%	-37,4%	15,6%
<b>Total</b>	<b>22 035</b>	<b>22 780</b>	<b>20 342</b>	<b>3,4%</b>	<b>-10,7%</b>	<b>-3,9%</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>-21 141</b>	<b>-19 517</b>	<b>-18 052</b>	<b>-7,7%</b>	<b>-7,5%</b>	<b>-7,6%</b>
<b>Résultat courant</b>	<b>170 514</b>	<b>200 419</b>	<b>252 841</b>	<b>17,5%</b>	<b>26,2%</b>	<b>21,8%</b>
<b>Produits non courants</b>						
Produits de cession d'immobilisations	1 183	607	497	-48,7%	-18,2%	-35,2%
Autres produits non courants	7 190	6 439	5 918	-10,4%	-8,1%	-9,3%
Reprises non courantes : transferts de charges	8 000	-	-	-	-	-100,0%
<b>Total</b>	<b>16 372</b>	<b>7 046</b>	<b>6 415</b>	<b>-57,0%</b>	<b>-9,0%</b>	<b>-37,4%</b>
<b>Charges non courantes</b>						
Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	70	158	175	125,7%	10,7%	58,0%
Autres charges non courantes	33 107	6 004	2 562	-81,9%	-57,3%	-72,2%
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	0	0	4 000	> 100%	-	-
<b>Total</b>	<b>33 176</b>	<b>6 162</b>	<b>6 737</b>	<b>-81,4%</b>	<b>9,3%</b>	<b>-54,9%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>-16 804</b>	<b>884</b>	<b>-322</b>	<b>-105,3%</b>	<b>-136,5%</b>	<b>-86,2%</b>
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>153 710</b>	<b>201 303</b>	<b>252 519</b>	<b>31,0%</b>	<b>25,4%</b>	<b>28,2%</b>
Impôt sur le résultat	48 677	65 452	84 297	34,5%	28,8%	31,6%
<b>Résultat net</b>	<b>105 033</b>	<b>135 851</b>	<b>168 222</b>	<b>29,3%</b>	<b>23,83%</b>	<b>26,6%</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

## 1.1 Analyse de l'Etat de Solde de Gestion :

Le tableau suivant détaille l'évolution de l'état des soldes de gestion de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès pour les exercices clos au 31 décembre 2014, 2015 et 2016.

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
Ventes de marchandises	20	0	176	-100,0%	> 100%	196,9%
Achats revendus de marchandises	86	26	13	-69,8%	-49,2%	-60,8%
<b>Marge brute sur ventes en l'état</b>	<b>-66</b>	<b>-26</b>	<b>163</b>	<b>60,6%</b>	<b>&gt; 100%</b>	<b>&gt; 100%</b>
<b>Production de l'exercice</b>	<b>1 370 294</b>	<b>1 485 426</b>	<b>1 654 503</b>	<b>8,4%</b>	<b>11,4%</b>	<b>9,9%</b>
Ventes de biens et services produits	1 350 340	1 485 061	1 654 914	10,0%	11,4%	10,7%
Variation stocks de produits	1 981	365	-410	-81,6%	< 100%	-
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	17 972	0	0	-100,0%	< 100%	-100,0%
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>798 977</b>	<b>834 360</b>	<b>901 050</b>	<b>4,4%</b>	<b>8,0%</b>	<b>6,2%</b>
Achats consommés de matières et fournitures	429 068	459 841	480 039	7,2%	4,4%	5,8%
Autres charges externes	369 908	374 519	421 012	1,2%	12,4%	6,7%
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>571 251</b>	<b>651 040</b>	<b>753 616</b>	<b>14,0%</b>	<b>15,8%</b>	<b>14,9%</b>
Impôts et taxes	121 155	132 099	147 413	9,0%	11,6%	10,3%
Charges de personnel	146 086	161 823	177 529	10,8%	9,7%	10,2%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>304 009</b>	<b>357 118</b>	<b>428 674</b>	<b>17,5%</b>	<b>20,0%</b>	<b>18,7%</b>
Autres charges d'exploitation	1 375	1 375	1 375	0,0%	0,0%	0,0%
Reprises d'exploitation : transferts de charges	11 986	1 149	186	-90,4%	-83,8%	-87,5%
Dotations d'exploitation	122 965	136 956	156 593	11,4%	14,3%	12,8%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>191 655</b>	<b>219 936</b>	<b>270 892</b>	<b>14,8%</b>	<b>23,2%</b>	<b>18,9%</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>-21 141</b>	<b>-19 517</b>	<b>-18 052</b>	<b>-7,7%</b>	<b>-7,5%</b>	<b>-7,6%</b>
<b>Résultat courant</b>	<b>170 514</b>	<b>200 419</b>	<b>252 841</b>	<b>17,5%</b>	<b>26,2%</b>	<b>21,8%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>-16 804</b>	<b>884</b>	<b>-322</b>	<b>-105,3%</b>	<b>-136,5%</b>	<b>-86,2%</b>
Impôts sur les résultats	48 677	65 452	84 297	34,5%	28,8%	31,6%
<b>Résultat net</b>	<b>105 033</b>	<b>135 851</b>	<b>168 222</b>	<b>29,3%</b>	<b>23,8%</b>	<b>26,6%</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

### a. Chiffre d'affaires de la Société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » :

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Chiffre d'Affaires total</b>	<b>1 350 361</b>	<b>1 485 061</b>	<b>1 655 090</b>	<b>9,98%</b>	<b>11,45%</b>	<b>10,7%</b>
Ventes de marchandises	20	0	176	< 100%	> 100 %	> 100 %
Part	0,00%	0,00%	0,01%	-	0.01	-
Ventes de biens et services produits	1 350 340	1 485 061	1 654 914	10,0%	11,44%	10,7%
Part	100,00%	100,00%	99,99%	-	-0.01	-

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

\*Chiffre d'affaires incluant l'activité Eau et d'autres divers autres produits (Hôtel, CO2, bonbonnes...)

➤ Répartition du Chiffre d'affaire net par Activité :

Activité/Marque	2014		2015		2016		Var 14-15		Var 15-16		TCAM	
	CA (KDH)	CA Net <sup>(2)</sup> (KDH)	CA <sup>(1)</sup> (KDH)	CA Net <sup>(2)</sup> (KDH)	CA <sup>(1)</sup> (KDH)	CA Net <sup>(2)</sup> (KDH)	CA <sup>(1)</sup> (KDH)	CA Net <sup>(2)</sup> (KDH)	CA <sup>(1)</sup> (KDH)	CA Net <sup>(2)</sup> (KDH)	CA (KDH)	CA Net (KDH)
EAU	1360049	1 343 326	1 496 619	1 477 183	1 670 754	1 642 280	10,04%	9,96%	11,64%	11,18%	10,84%	10,57%
CA Produits Finis	1360049	1343326	1 496 619	1 477 183	1 670 754	1 642 280	10,04%	9,96%	11,64%	11,18%	10,84%	10,57%
Marchandises	-	-	-	-	176	176	-	-	-	-	-	-
Préforme	2 644	2 644	3 709	3 709	4 734	4 734	40,28%	40,28%	27,64%	27,64%	33,81%	33,81%
Hôtel	717	717	794	794	167	167	10,74%	10,74%	-78,97%	-78,97%	-51,74%	-51,74%
Autres*	3 653	3 653	3 375	3 375	7 731	7 731	-7,61%	-7,61%	129,07%	>100%	45,48%	45,48%
Divers	7014	7014	7 878	7 878	12 808	12 808	12,32%	12,32%	62,58%	62,58%	35,13%	35,13%
<b>Total général</b>	<b>1 367 063</b>	<b>1 350 340</b>	<b>1504497</b>	<b>1 485 061</b>	<b>1 683 562</b>	<b>1 655 090</b>	<b>10,05%</b>	<b>9,98%</b>	<b>11,90%</b>	<b>11,45%</b>	<b>10,97%</b>	<b>10,71%</b>

<sup>(1)</sup> CA hors RRR de fin d'année

<sup>(2)</sup> CA Net = CA produits finis + autres activités (Marchandises, préforme, hôtel et autres...) – RRR de fin d'année

\*Autres : co2, bonbonnes, locations de fontaines et entretiens

➤ Répartition des ventes d'eaux par marque

Activité/ Marque	2014		2015		2016		Var 14-15		Var 15-16		TCAM	
	Volume (L)	CA <sup>(1)</sup> (KDH)	Volume (L)	CA <sup>(1)</sup> (KDH)*	Volume (L)	CA <sup>(1)</sup> (KDH)	Volume (L)	CA <sup>(1)</sup> (KDH)	Volume (L)	CA <sup>(1)</sup> (KDH)	Volume (L)	CA <sup>(1)</sup> (KDH)
EMN	453 214	1 199 406	493 622	1 322 804	541 927	1 480 545	8,92%	10,29%	9,79%	11,92%	9,35%	11,10%
Part	77,46%	88,19%	77,56%	88,39%	78,13%	88,62%	0,1	0,2	0,57	0,23	-	-
EDT	131 846	160 643	142 814	173 814	151 722	190 209	8,32%	8,20%	6,24%	9,43%	7,27%	8,81%
Part	22,54%	11,81%	22,44%	11,61%	21,87%	11,38%	-0,1	-0,2	-0,57	-0,23	-	-
<b>Total général</b>	<b>585 059</b>	<b>1 360 049</b>	<b>636436</b>	<b>1 496 619</b>	<b>693 649</b>	<b>1 670 754</b>	<b>8,78%</b>	<b>10,04%</b>	<b>8,99%</b>	<b>11,63%</b>	<b>8,89%</b>	<b>10,84%</b>

<sup>(1)</sup> CA hors RRR de fin d'année

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès\*

Animé par le lancement de nouveaux produits et par la performance des investissements industriels entrepris, la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » a réalisé un chiffre d'affaire global Net de 1 655.1 MDH en 2016 contre 1 485.1 MDH en 2015 et 1 350.4 MDH en 2014 soit une croissance annuelle moyenne de 10.7%.

La diversification des produits, la mise en place d'une stratégie marketing adaptée à un marché extrêmement concurrentiel et le soutien continu d'une volonté d'entreprise par les dirigeants sont tous des éléments constituant la clé d'un chiffre d'affaires résolument tourné à la hausse pour La société.

Revue Analytique 2015-2016 :

Le chiffre d'affaires de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès, s'établit à 1 655.1 MDH à fin décembre 2016, en hausse de 11.5% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution positive trouve son origine dans la croissance des ventes de produits finis qui passe de 1 477.2 MDH en 2015 à 1 642.3 MDH à fin 2016 soit une hausse de 11.2%. Les ventes de préformes ont également augmenté à fin 2016 pour s'afficher à 4.7 MDH contre 3.7 MDH en 2015.

Par ailleurs, le poste « Autres » se chiffre à 7.7 MDH en 2016 contre 3.4 MDH en 2015 et se compose essentiellement des ventes CO2, Bonbonnes et autres revenus de location et d'entretien.

Revue Analytique 2014-2015 :

A fin décembre 2015, les Ventes de Biens et Services de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès se sont chiffrées à 1 485.1 MDH contre 1 350 MDH à fin 2014. Cette progression s'explique par l'augmentation de 8.8% des ventes brutes exprimées en litres.

La vente des préformes a augmenté de 40.3% et se chiffre à 3.7 MDH à fin 2015.

Par ailleurs, le poste « Autres » se chiffre à 3.4 MDH en 2015 contre 3.6 MDH en 2014 et se compose essentiellement des ventes CO2, Bombonnes et autres revenus de location et d'entretien.

#### b. Production de la Société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » :

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Production de l'exercice</b>	<b>1 370 294</b>	<b>1 485 426</b>	<b>1 654 503</b>	<b>8,40%</b>	<b>11,38%</b>	<b>9,88%</b>
Ventes de biens et services produits	1 350 340	1 485 061	1 654 914	9,98%	11,44%	10,70%
Variation stocks de produits	1 981	365	-410	-81,57%	-	-
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	17 972	0	0	-100,00%	-	-100%
Part	22,54%	11,81%	22,44%	11,61%		
<b>Total général</b>	<b>585 059</b>	<b>1 360 049</b>	<b>636436</b>	<b>1 496 619</b>		

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

#### Revue Analytique 2015-2016:

En 2016, Le niveau de production des Eaux Minérales d'Oulmès enregistre une évolution de 11.38% par rapport à l'exercice précédent. La production s'établit à 1 654.5 MDH en 2016 contre 1 485.4 MDH en 2015. Cette évolution de +169.1 MDH s'explique principalement par la hausse de 169.85 MDH (soit +11.44%) des ventes de biens et services produits qui passent à 1 654.9 MDH en 2016 contre 1 485.1 en 2015.

Dans une logique de maîtrise et d'optimisation des stocks, le ratio des stocks<sup>20</sup> a connu une baisse voulue et maîtrisée dans la période 2014-2016, en passant de 3.8 jours CA en 2014 à 3.6 Jours CA en 2015 et 3.1 Jours CA en 2016.

#### Revue Analytique 2014-2015 :

En 2015, la production de la société les Eaux Minérales d'Oulmès a atteint 1 485.4 MDH contre 1 370.3 MDH en 2014, soit une hausse en valeur de 115.1 MDH (+8.4%) qui s'explique essentiellement par La hausse de 10% des ventes de biens et services produits qui s'élèvent à 1 485 MDH en 2015 contre 1 350.3 MDH en 2014.

#### c. Consommation de la Société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » :

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>798 977</b>	<b>834 360</b>	<b>901 050</b>	<b>4,43%</b>	<b>7,99%</b>	<b>6,20%</b>
Achats consommés de matières et fournitures	429 068	459 841	480 039	7,17%	4,39%	<b>5,77%</b>
Part	53,70%	55,11%	53,28%	1,41pts	-1,83pts	
Autres charges externes	369 908	374 519	421 012	1,25%	12,41%	<b>6,68%</b>
Part	46,30%	44,89%	46,72%	-1,41pts	1,83pts	
<b>Marge sur Coût variable</b>	<b>921 293</b>	<b>1 025 220</b>	<b>1 175 051</b>	<b>11,28%</b>	<b>14,61%</b>	<b>12,94%</b>
<b>Taux de marge sur coûts variables</b>	<b>68,23%</b>	<b>69,04%</b>	<b>71,00%</b>	<b>0,81pts</b>	<b>1,96pts</b>	<b>2,0%</b>

<sup>20</sup> Ratio des stocks = [ (Stock de produits finis / chiffre d'affaires Net Comptable) \*360]

EAU	1 360 049	1 343 326	1 496 619	1 477 183		
CA Produits Finis	1 360 049	1 343 326	1 496 619	1 477 183		
Préforme	2 644	2 644	3 709	3 709		
Hôtel	717	717	794	794		
Autres*	3 653	3 653	3 375	3 375		
Divers	7 014	7 014	7 878	7 878		
<b>Total "Ventes de Biens et Services"</b>	<b>1 367 063</b>	<b>1 350 340</b>	<b>1 504 497</b>	<b>1 485 061</b>		

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Durant la période 2014-2016, la consommation de la société les Eaux minérales d'Oulmès se compose des « Achats consommés de matières et fournitures » à hauteur de 54.03% en moyenne suivis des « Autres charges externes » avec un poids moyen de 45.97% sur toute la période d'analyse.

#### Revue Analytique 2015-2016:

Au titre de l'exercice 2016, la consommation de la société s'élève à 901.1 MDH contre 834.4 MDH en 2015 soit une hausse de 7.99%. Cette hausse de 66.7 MDH est due principalement à la hausse de 20.2 MDH (soit +4.4 %) du poste « Achats consommés de matières et fournitures » conjuguée une hausse de 46.5 MDH (soit+12.4%) des autres charges externes qui s'établissent à 421 MDH en 2016 contre 374.5 MDH dans l'exercice précédent.

Le taux de marge sur coûts variables de la société ressort à 71% contre 69.04% en 2015 en raison de la croissance des ventes de biens et services qui se chiffrent à 1 654.6 MDH à fin 2016 combinée à une politique d'achat plus rigoureuse.

#### Revue Analytique 2014-2015 :

A fin 2015, la consommation de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » atteint 834.4 MDH contre 799 MDH en 2014 soit une hausse de 35.4 MDH (une variation de +4.4%) qui résulte notamment de:

- l'augmentation de 30.8 MDH (soit+7.2%) des achats consommés de matières et fournitures qui s'élèvent à 459.8 MDH en 2015 contre 429.1 MDH en 2014 ;
- l'accroissement de 4.6 MDH (soit+1.2%) des autres charges externes qui s'élèvent à 374.5 MDH en 2015 contre 369.9 MDH en 2014.

Le taux de marge sur coûts variable s'établit à 69% en 2015 en hausse de 0.8 point par rapport à 2014. Cette évolution est liée principalement à l'évolution du chiffre d'affaires de la société ainsi que l'optimisation de la politique d'achat.

#### ➤ Achats consommés de matières et fournitures :

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Achats consommés de matières et fournitures</b>	<b>429 068</b>	<b>459 841</b>	<b>480 039</b>	<b>7,17%</b>	<b>4,39%</b>	<b>5,77%</b>
Achats de matières premières	69	146	198	NS	35,35%	69,23%
<i>Part</i>	<i>0,02%</i>	<i>0,03%</i>	<i>0,04%</i>	<i>0,01pts</i>	<i>0,01pts</i>	
Variation des stocks de matières premières	10	-29	52 321	< 100%	> 100%	NS
<i>Part</i>	<i>0,00%</i>	<i>-0,01%</i>	<i>10,90%</i>	<i>-0,01pts</i>	<i>10,91pts</i>	
Achats de matières et fournitures consommables et d'emballages	376 268	452 233	352 316	20,19%	-22,09%	-3,24%
<i>Part</i>	<i>87,69%</i>	<i>98,35%</i>	<i>73,39%</i>	<i>10,66pts</i>	<i>-24,96pts</i>	
Achats non stockés de matières et de	58 435	69 189	72 254	18,40%	4,43%	11,20%

fournitures							
	Part	13,62%	15,05%	15,05%	1,43pts	0,00pts	
Achats de travaux études et prestations de services		0	5	16	> 100%	> 100%	NS
	Part	0,00%	0,00%	0,00%	0,00pts	0,00pts	
Variation des stocks de matières, fournitures et emballages		-5 713	-61 703	2 935	< 100%	> 100%	NS
	Part	-1,33%	-13,42%	0,61%	-12,09pts	14,03pts	

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Production de l'exercice</b>	<b>1 370 294</b>	<b>1 485 426</b>	<b>1 654 503</b>	<b>8,40%</b>	<b>11,38%</b>	<b>9,88%</b>
Ventes de biens et services produits	1 350 340	1 485 061	1 654 914	9,98%	11,44%	10,70%
Variation stocks de produits	1 981	365	-410	-81,57%	-212,45%	-
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	17 972	0	0	-100,00%	NS	-100%

En KDH	2014	2015	2016	Var 13-14	Var 14-15	TCAM
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>798 977</b>	<b>834 360</b>	<b>901 050</b>	<b>4,43%</b>	<b>7,99%</b>	<b>6,20%</b>
Achats consommés de matières et fournitures	429 068	459 841	480 039	7,17%	4,39%	<b>5,77%</b>
Part	53,70%	55,11%	53,28%	1,41pts	-1,83pts	
Autres charges externes	369 908	374 519	421 012	1,25%	12,41%	<b>6,68%</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Sur la période d'étude allant de 2014 à 2016, les achats consommés de matières et fournitures intègrent essentiellement les « Achats de matières et fournitures » à hauteur de 86.5% en moyenne, suivi des « Achats non stockés de matières et de fournitures » avec un poids moyen de 14.6%.

#### Revue Analytique 2015-2016:

En 2016, les achats consommés de matières et fournitures ont connu une hausse de près de 20.2 MDH et se sont établis à 480.04 MDH en 2016, soit une hausse de 4.4% par rapport à 2015.

Cette hausse résulte d'une opération de sur-stockage du PET à fin 2015 en vue de profiter de conditions favorables à l'achat durant cette période, une opération se manifestant par :

- 64.63 MDH du poste « Variation des stocks de matières, fournitures et emballages », passant de -61,70 MDH en 2015 à près de 3 MDH en 2016
- 52.3 MDH du poste « variation de stocks de matières premières » qui passent de -29.5 MDH en 2015 à 52.3 MDH en 2016.

Egalement, 3.1 MDH des achats non stockés de matières et de fournitures qui passent de 69.2 MDH à 72.2 MDH en 2016.

#### Revue Analytique 2014-2015 :

En 2015, les achats consommés de matières et fournitures s'élèvent à 459.8 MDH contre 429.1 MDH en 2014 soit une progression de 7.2% sous l'effet de la croissance des volumes de production qui ont cru de 14,2%. L'entreprise a, en sus, réalisé des économies sur ses prix des intrants grâce à une stratégie de négociation des sources d'approvisionnement des bouchons et PET principalement.

- Le compte « Achats de matières et fournitures » a augmenté de 20.2% passant ainsi de 376.3 MDH en 2014 à 452.2 MDH en 2015 ;
- Le compte « Achats non stockés de matières et de fournitures » a augmenté de 10.7 MDH (soit +18.4%) pour s'établir à 69.2 MDH en 2015 contre 58.4 MDH en 2014.

➤ Autres charges externes

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Autres charges externes</b>	<b>369 908</b>	<b>374 519</b>	<b>421 012</b>	<b>1,25%</b>	<b>12,41%</b>	<b>6,68%</b>
<b>% du CA</b>	<b>27,39%</b>	<b>25,22%</b>	<b>25,44%</b>	<b>-2,17pts</b>	<b>0,22pts</b>	
Locations et charges locatives	10 770	11 030	13 990	2,41%	26,84%	13,97%
Part	2,91%	2,95%	3,32%	0,04pts	0,37pts	
Redevances de crédit-bail	12 445	12 360	13 776	-0,68%	11,46%	5,21%
Part	3,36%	3,30%	3,27%	-0,06pts	-0,03pts	
Entretien et réparations	44 141	28 410	27 830	-35,64%	-2,04%	-20,60%
Part	11,93%	7,59%	6,61%	-4,34pts	-0,98pts	
Primes d'assurances	5 243	5 334	5 451	1,74%	2,19%	1,96%
Part	1,42%	1,42%	1,29%	0,00pts	-0,13pts	
Rémunération personnel Extérieur	64 378	74 485	82 409	15,70%	10,64%	13,14%
Part	17,40%	19,89%	19,57%	2,49pts	-0,32pts	
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	16 202	17 919	19 442	10,60%	8,50%	9,54%
Part	4,38%	4,78%	4,62%	0,40pts	-0,16pts	
Redevances pour brevets, marques, droits	40 498	43 919	49 081	8,45%	11,75%	10,09%
Part	10,95%	11,73%	11,66%	0,78pts	-0,07pts	
Transports	93 155	101 047	111 050	8,47%	9,90%	9,18%
Part	25,18%	26,98%	26,38%	1,80pts	-0,60pts	
Déplacements, missions et réceptions	7 511	8 732	10 756	16,26%	23,18%	19,67%
Part	2,03%	2,33%	2,55%	0,30pts	0,22pts	
Reste du poste des autres charges externes	75 566	71 283	87 225	-5,67%	22,36%	7,44%
Part	20,43%	19,03%	20,72%	-1,40pts	1,69pts	

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Les « Autres charges externes » affichent un taux de croissance annuel moyen de 6.68%, en étroite liaison avec la croissance du Chiffre d'affaires et le développement logistique induit par la distribution directe depuis 2006.

Elles sont passées de 369.9 MDH en 2014 à 374.5 MDH en 2015 et à 421.01 MDH en 2016 .

Revue analytique 2015-2016:

Au titre de l'exercice 2016, les « Autres charges externes » affichent un total de 421 MDH, soit une hausse de 12.41%. Cette évolution de 46.9 MDH tient compte de :

- La hausse de 2.9MDH (soit +26.6%) des charges de location qui s'établissent à 14 MDH en 2016 contre 11 MDH en 2015 en raison de la croissance du parc véhicule et des dépôts ;

- la hausse de 7.9 MDH (soit une variation de 10.6%) des coûts liés à la « Rémunérations de personnel extérieur » qui passent de 74.5 MDH en 2015 à 82.4 MDH en 2016. Cette progression accompagne essentiellement l'évolution du volume d'activité « Eaux » ;
- la hausse de 1.4 MDH (soit une évolution de +11.4%) des « Redevances pour brevets, marques, droits » qui s'élèvent à 13.7 MDH en 2016 contre 12.3 MDH en 2015. Ce poste inclut essentiellement les redevances liées à l'exploitation des concessions des eaux minérales naturelles ;
- la hausse de 10.0 MDH de la prestation « Transport » qui s'élèvent à 111.05 MDH à fin décembre 2016 en liaison avec la progression des volumes vendus et;
- la progression de 5.1 MDH du poste « Redevances pour brevets, marques et droits » qui se chiffre 49.01 MDH en 2016 contre 43.9 MDH dans l'exercice précédent ;
- l'augmentation de 15.9 MDH (soit +22.3%) des charges liées au poste « Reste du poste des autres charges externes » qui se chiffrent à 87.2 MDH ;
- la tendance est très légèrement atténuée par la baisse de 0.6 MDH du poste « entretien et réparations ».

#### Revue Analytique 2014-2015 :

A fin décembre 2015, les autres charges externes s'établissent à 374.5 MDH contre 369.9 MDH l'année précédente, soit une légère augmentation de 1.25%. L'évolution en valeur de 4.6 MDH est due à l'augmentation:

De 7.9 MDH (soit +8.5%) des frais liés aux « Transports » qui se sont établis à 101 MDH en 2015 contre 93.1 MDH en 2014. Ce poste est indexé sur les volumes transportés. Ces derniers ont enregistré une croissance de 8.7% entre les deux périodes ;

De 10 MDH (soit +15.7%) des charges liées à la « Rémunération de personnel extérieur » qui présentent un montant total de 74.5 MDH en 2015 contre 64.4 MDH en 2014. L'évolution des volumes de production et de ventes explique pleinement le comportement à la hausse des frais du personnel. La société a renforcé ses forces de ventes et a réalisé durant l'année 2015 un flux de recrutement de 50 personnes ;

De 3.4 MDH (soit +8.4%) des charges « Redevances pour brevets, marques et droits » qui se sont élevées à 43.9 MDH en 2015. Ce poste comprend la redevance d'exploitation qui représente 3% du chiffre d'affaires réalisé et le marquage fiscal qui taxe les volumes de production en unité pour le compte de la douane. La variation de ce poste obéit à un raisonnement mécanique lié à l'évolution à la hausse ou à la baisse du chiffre d'affaires et de la production ;

De 1.7 MDH des rémunérations des intermédiaires et honoraires qui passent de 16.2 MDH en 2014 à 17.9 MDH en 2015 ;

De 1.2 MDH les frais liés aux déplacements, missions et réceptions soit +16.3% par rapport à 2014.

#### **d. La valeur Ajoutée :**

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
Marge brute sur ventes en l'état	-66	-26	163	60,61%	>100%	-
Production de l'exercice	1 370 294	1 485 426	1 654 503	8,40%	11,38%	9,88%
Consommation de l'exercice	798 977	834 360	901 050	4,43%	7,99%	6,20%
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>571 251</b>	<b>651 040</b>	<b>753 616</b>	<b>13,97%</b>	<b>15,76%</b>	<b>14,86%</b>
<b>% du CA</b>	<b>42,30%</b>	<b>43,84%</b>	<b>45,53%</b>	<b>1,54pts</b>	<b>1,69pts</b>	<b>-</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Sur toute la période d'étude, la valeur ajoutée des Eaux Minérales d'Oulmès affiche un taux de croissance annuel moyen de 14.8%. Cette évolution est principalement expliquée par la hausse continue de la production de l'exercice qui affiche un taux de croissance annuel de 9.88%.

#### Revue Analytique 2015-2016:

En 2016, le ratio de la valeur ajoutée rapportée au chiffre d'affaires de la société les Eaux Minérales d'Oulmès affiche un taux de 45.53% en hausse de 1.69 points par rapport à 2015.

La Valeur ajoutée générée par « Les Eaux Minérales d'Oulmès » se chiffre à 753.6 MDH à fin 2016, soit en progression de 102.6 MDH par rapport à 2015. Elle s'explique par une production de l'exercice en progression plus importante que la consommation de ce dernier, toujours dans le cadre de l'optimisation de la politique d'achat entreprise par la société.

#### Revue Analytique 2014-2015 :

Au titre de l'exercice 2015, le ratio de la valeur ajoutée rapportée au chiffre d'affaires de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès s'élève à 43.84% en hausse de 1.54 points par rapport à l'exercice précédent.

La valeur ajoutée de la société affiche une hausse de 79.8 MDH (soit +13.9%) qui s'explique par la progression de la production de l'exercice (+8.4%) plus importante que celle de la consommation de l'exercice (+4.4%) et ce notamment en raison de l'optimisation de la politique d'achat entreprise par la société.

### **e. Excédent brut d'exploitation**

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
Valeur ajoutée	571 251	651 040	753 616	13,97%	15,76%	14,86%
Impôts et taxes	121 155	132 099	147 413	9,03%	11,59%	10,31%
Charges de personnel	146 086	161 823	177 529	10,77%	9,71%	10,24%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>304 010</b>	<b>357 118</b>	<b>428 674</b>	<b>17,47%</b>	<b>20,04%</b>	<b>18,75%</b>
<b>% du CA</b>	<b>22,51%</b>	<b>24,05%</b>	<b>25,90%</b>	<b>1,54pts</b>	<b>1,85pts</b>	<b>-</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

A fin 2016, l'Excédent Brut d'Exploitation des Eaux Minérales d'Oulmès s'élève à 428.7 MDH contre 357.1 MDH en 2015 et 304.01 MDH en 2014.

#### Revue Analytique 2015-2016:

En 2016, l'Excédent Brut d'Exploitation a enregistré une augmentation de 71.5 MDH (Soit +20.04% par rapport à 2015), en raison notamment de l'évolution favorable de la valeur ajoutée (+ 15.76% par rapport à 2015) contrebalancée par l'augmentation :

- de 15.3 MDH (soit +11.6%) MDH des impôts et taxes qui équivalent 147.4 MDH en 2016 et ;
- de 15.7 MDH (soit +9.7%) des charges de personnel qui s'élèvent à 177.5 en 2016 contre 161.8 MDH dans l'exercice précédent.

#### Revue Analytique 2014-2015:

En 2015, l'EBE a enregistré une hausse de 53.1 MDH soit +17.5% par rapport à 2014 qui s'explique principalement par l'évolution positive de la valeur ajoutée +14% par rapport à 2015, contrebalancée par l'augmentation :

- De 10.1 MDH (soit +9%) MDH des impôts et taxes;
- De 15.7 MDH (soit +10.8%) des charges de personnel.

➤ Charges du personnel :

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 350 361</b>	<b>1 485 061</b>	<b>1 655 090</b>	<b>9,98%</b>	<b>11,45%</b>	<b>10,71%</b>
<b>Charges du personnel</b>	<b>146 086</b>	<b>161 823</b>	<b>177 529</b>	<b>10,77%</b>	<b>9,71%</b>	<b>10,24%</b>
<b>% CA</b>	<b>10,82%</b>	<b>10,90%</b>	<b>10,73%</b>	0,08pts	-0,17pts	
Rémunération du personnel	107 720	119 171	130 302	10,63%	9,34%	9,98%
Part	73,74%	73,64%	73,40%	-0,10pts	-0,24pts	
Charges sociales	28 528	31 967	47 227	12,05%	47,74%	28,66%
Part	19,53%	19,75%	26,60%	0,22pts	6,85pts	
Reste du poste des charges de personnel	9 839	10 685	0	8,60%	-	-
Part	6,74%	6,60%	0,00%	-0,14pts	-6,60pts	

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Pour la période 2014-2016 les frais de personnel représentent en moyenne 10.8% du chiffre d'affaires de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès.

Le développement du capital humain de la société est placé au cœur de la stratégie du management. La politique des Ressources Humaines s'articule autour de cinq valeurs fédératrices (Fidélité, Innovation, Engagement, Respect, Solidarité) qui expriment les convictions et l'engagement dans l'amélioration continue de la situation professionnelle des effectifs.

Revue Analytique 2015-2016:

En 2016, l'augmentation de 15.7 MDH (+9.7%) des charges du personnel de la société s'explique principalement par :

- la hausse de 11.1 MDH (+9.3%) du poste « Rémunérations du personnel » qui se chiffre à 130.3 MDH en 2016 contre 119.2 MDH en 2015 ;
- la hausse de 15.3 MDH (+47.7%) des charges sociales qui passent de 32 MDH en 2015 à 47.2 MDH à fin 2016.

Revue Analytique 2014-2015 :

Au titre de l'exercice 2015, les charges de personnel se sont établies à 161.8 MDH soit une hausse de 10.8% par rapport à l'exercice précédent. L'effectif de la société varie en fonction de l'évolution saisonnière des ventes et de la production.

Cette hausse s'explique par :

- la hausse de 11.4 MDH (+10.6%) du poste « Rémunérations du personnel » qui se chiffre à 119.1 MDH en 2015.
- le reste du poste des charges de personnel a enregistré quant à lui une hausse de 8.6%, notamment suite aux dépenses diverses (formations qualité, certification...).

**f. Résultat d'exploitation**

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>304 010</b>	<b>357 118</b>	<b>428 674</b>	<b>17,5%</b>	<b>20,0%</b>	<b>18,7%</b>
Autres charges d'exploitation	1 375	1 375	1 375	-	-	-
Reprises d'exploitation (transferts de charges)	11 986	1 149	186	-90,4%	-83,8%	-87,5%
Dotations d'exploitation	122 965	136 956	156 593	11,4%	14,3%	12,8%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>191 656</b>	<b>219 936</b>	<b>270 892</b>	<b>14,8%</b>	<b>23,2%</b>	<b>18,9%</b>

<b>Marge opérationnelle</b>	<b>14,19%</b>	<b>14,81%</b>	<b>16,37%</b>	<b>0.62 pts</b>	<b>1.56 pts</b>	<b>-</b>
-----------------------------	---------------	---------------	---------------	-----------------	-----------------	----------

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Le résultat d'exploitation des Eaux Minérales d'Oulmès a augmenté entre 2014 et 2016 enregistrant un taux de croissance annuel moyen de 18.9% sur la période.

La marge opérationnelle a augmenté de 2.18 points passant de 14.2% en 2014, à 14.8% en 2015 et 16.4% en 2016.

#### Revue Analytique 2015-2016:

Au titre de l'exercice 2016, le résultat d'exploitation s'établit à 270.9 MDH en hausse de près de 51 MDH par rapport à 2015. Cette variation résulte principalement de l'augmentation de 20% de l'EBE atténuée par la baisse de 83,8% des reprises d'exploitation, et la hausse de 14.3% des dotations d'exploitation qui s'élèvent à 156.6 MDH à fin 2016.

La marge opérationnelle quant à elle a augmenté de 1.6 points passant ainsi de 14.8% en 2015 à 16.4% en 2016.

A noter que les « Autres charges d'exploitation » sur la période 2014-2016, correspondent intégralement à des jetons de présence.

#### Revue Analytique 2014-2015 :

En 2015, le résultat d'exploitation a enregistré une hausse de 28.3 MDH soit +14.8% par rapport à 2014 en adéquation avec la hausse de l'Excédent Brut d'Exploitation. Cette hausse s'explique notamment par l'évolution favorable de la valeur ajoutée en raison de l'accroissement de l'activité globale de la société, soutenue par la maîtrise des coûts et une croissance des ventes.

En outre, les dotations d'exploitation affichent une hausse de 14 MDH et s'élèvent plus précisément à 136.9 MDH en 2015 contre 123 MDH en 2014 (soit +11.4%). Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des :

- Dotations aux amortissements d'environ 10,5 Mdh en corrélation avec la variation des immobilisations brutes ;
- Dotations aux provisions des clients de 3,5 MDH.

Pour ce qui est des reprises d'exploitation, celles-ci ont reculé de 10.8 MDH en 2015 et se chiffrent à 1.1 MDH. Celles-ci concernent notamment les reprises de provisions pour stocks de matières premières détruites.

### **g. Résultat financier**

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Produits financiers</b>	<b>894</b>	<b>3 263</b>	<b>2 290</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>-29,81%</b>	<b>60,06%</b>
Gains de changes	493	2 930	1 453	>100%	-50,42%	71,66%
Part	55,15%	89,77%	63,43%	34,62pts	-26,34pts	
Intérêts et autres produits financiers	326	237	630	-27,30%	>100%	39,05%
Part	36,47%	7,27%	27,52%	-29,20pts	20,25pts	
Reprises financières : transfert de charges	75	97	207	29,33%	>100%	66,24%
Part	8,39%	2,96%	9,05%	-5,43pts	6,09pts	
<b>Charges financières</b>	<b>22 036</b>	<b>22 780</b>	<b>20 342</b>	<b>3,38%</b>	<b>-10,70%</b>	<b>-3,92%</b>

Charges d'intérêts	19 921	18 338	19 517	-7,95%	6,43%	
Part	90,40%	80,50%	95,94%	-9,90pts	15,44pts	-1,02%
Pertes de changes	2 018	4 235	695	>100%	-83,58%	
Part	9,16%	18,59%	3,42%	9,43pts	-15,17pts	-41,29%
Dotations financières	97	207	130	>100%	-37,35%	
Part	0,44%	0,91%	0,64%	0,47pts	-0,27pts	15,63%
<b>Résultat financier</b>	<b>-21 141</b>	<b>-19 517</b>	<b>-18 052</b>	<b>-7,68%</b>	<b>-7,51%</b>	<b>-7,60%</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

A fin 2016, le résultat financier de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès se chiffre autour de -18 MDH contre -19.5 MDH en 2015 et -21.1 MDH en 2014.

Il est à noter que les produits financiers se composent principalement de gains de changes (69.4% en moyenne sur la période analysée), et les charges financières se composent notamment de charges d'intérêts (89% en moyenne sur la période analysée).

#### Revue Analytique 2015-2016:

En 2016, les produits financiers de la Société les Eaux Minérales d'Oulmès s'établissent à 2.3 MDH contre 3.3 MDH en 2015. Cette baisse de près de 1 MDH est due à la baisse des gains de changes qui se sont établis à 1.5 MDH en recul de 1.5 MDH par rapport à 2015, atténuée de la hausse de 0.4 MDH des intérêts et autres produits financiers de de 0.1 MDH des reprises financières.

Les charges financières se sont chiffrées à 20.3 MDH en 2016 en baisse de 10.7% par rapport à 2015 sous l'effet de du recours au marché financier concernant aussi bien les ressources longues (emprunt obligataire) que le financement du besoin en fonds de roulement (billets de trésorerie), et la maîtrise des pertes de changes qui sont passées de 4.2 MDH en 2015 à 0.6 MDH en 2016 (soit - 83.5%)

#### Revue Analytique 2014-2015 :

A fin 2015, les produits financiers s'élèvent à 3.3 MDH contre 0.9 MDH en 2014. Cette hausse de 2.4 MDH s'explique principalement par la hausse de 2.4 MDH du poste « gains de change » qui représente 89.8% de l'ensemble des produits financiers.

Les charges financières quant à elles, s'élèvent à 22.8 MDH contre 22 MDH en 2014. La hausse de 3.4% résulte principalement de la hausse des :

- Pertes de changes qui passent de 2 MDH en 2014 à 4.2 MDH en 2015 ;
- Dotations financières qui passent de 0.1 MDH en 2014 à 0.2 MDH en 2015.

Les charges financières au titre de la dette nette, se sont inscrites en retrait par rapport à l'an passé et ce, sous l'effet de l'emprunt obligataire émis en mai 2015, combiné aux émissions de billets de trésorerie pour des durées plus courtes.

## **h. Résultat courant**

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
Résultat d'exploitation	191 656	219 936	270 892	14,76%	23,17%	18,89%
Résultat financier	-21 141	-19 517	-18 052	-7,68%	-7,51%	-7,60%
<b>Résultat courant</b>	<b>170 514</b>	<b>200 419</b>	<b>252 841</b>	<b>17,54%</b>	<b>26,16%</b>	<b>21,77%</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

A fin 2016, le résultat courant s'est établi à 252.8 MDH contre 200.4 MDH en 2015 et 170.5 MDH en 2014. Cet accroissement s'explique majoritairement par un résultat d'exploitation haussier conjugué à une meilleure maîtrise des charges financières.

## i. Résultat non courant

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Produits non courant</b>	<b>16 373</b>	<b>7 046</b>	<b>6 415</b>	<b>-56,97%</b>	<b>-8,96%</b>	<b>-37,41%</b>
Produits des cessions d'immobilisations	1 183	607	497	-48,69%	-18,18%	-35,21%
Part	7,23%	8,61%	7,74%	1,38pts	-0,87pts	
Reprises sur subventions d'investissement	8000	0	0	-100,00%	-	-100,00%
Part	48,86%	0,00%	0,00%	-48,86pts	-	
Autres produits non courants	7 190	6 439	5 918	-10,45%	-8,09%	-9,28%
Part	43,91%	91,39%	92,26%	47,48pts	0,87pts	
<b>Charges non courantes</b>	<b>33 176</b>	<b>6 162</b>	<b>6 737</b>	<b>-81,43%</b>	<b>9,33%</b>	<b>-54,94%</b>
valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	69	158	175	128,99%	10,65%	59,18%
Part	0,21%	2,56%	2,60%	2,35pts	0,04pts	
Autres charges non courantes	33 107	6 004	2 562	-81,86%	-57,33%	-72,18%
Part	99,79%	97,44%	38,03%	-2,35pts	-59,41pts	
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	0	0	4 000	-	>100%	-
Part	-	-	59,37%	-	-	
<b>Résultat non courant</b>	<b>-16 803</b>	<b>884</b>	<b>-322</b>	<b>105,26%</b>	<b>-136,45%</b>	<b>-86,15%</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

A fin 2016, le résultat non courant de la société les Eaux Minérales d' Oulmès s'affiche à -0.32 MDH contre 0.8 MDH en 2015 et -16.8 MDH en 2014.

### Revue Analytique 2015-2016 :

A fin 2016, Le résultat non courant de la société a enregistré une baisse par rapport à l'exercice précédent pour s'établir à -0.32 MDH.

Les produits non courants ont enregistré une baisse de près de 9% pour s'établir à 6.4 MDH en 2016 contre 7 MDH en 2015 en raison de la baisse de :

- 0.52 MDH des autres produits non courants qui s'élèvent à 5.9 MDH en 2016 (composés d'une refacturation de gasoil pour 5.74 MMAD et des remboursements de sinistres pour 0.17 MMAD) contre 6.4 MDH en 2015 ;
- 0.11 MDH des produits de cessions d'immobilisations qui s'élèvent à 0.5 MDH en 2016 contre 0.6 MDH en 2015.

Les charges non courantes ont également connu une baisse de 0.6 MDH en 2016 par rapport à 2015 en s'établissant à 6.7 MDH. Elles sont principalement composées des dotations non courantes aux amortissements qui se chiffrent à de 4 MDH en 2016.

### Revue Analytique 2014-2015 :

En 2015, Le résultat non courant des Eaux Minérales d'Oulmès a connu une hausse de 17.7 MDH Par rapport à l'exercice précédent pour s'établir à 0.9 MDH.

Les produits non courants ont enregistré une baisse de 57% pour s'établir à 7 MDH en 2015 contre 16.4 MDH en 2014 en raison de la baisse de :

- 0.6 MDH des produits de cessions d'immobilisations qui s'élèvent à 0.6 MDH en 2015 contre 1.2 MDH en 2014.
- 0.7 MDH des autres produits non courant qui s'élèvent à 6.4 MDH en 2015 contre 7.2 MDH en 2014.

Les charges non courantes ont également connu une baisse, 6.2 MDH en 2015 contre 33.2 MDH en 2014, qui s'explique principalement par la baisse du poste « Autres charges non courantes » notamment les rappels d'impôt qui passent de 24.8 MDH en 2014 à 6 MDH en 2015.

## j. Résultat net

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
Résultat d'exploitation	191 656	219 936	270 892	14,76%	23,17%	18,89%
Résultat financier	-21 141	-19 517	-18 052	7,68%	7,51%	7,60%
Résultat courant	170 514	200 419	252 841	17,54%	26,16%	21,77%
Résultat non courant	-16 803	884	-322	>100%	<100%	86,15%
Résultat avant impôts	153 710	201 303	252 519	30,96%	25,44%	28,17%
Impôts sur les résultats	48 677	65 452	84 297	34,46%	28,79%	31,60%
<b>Résultat net</b>	<b>105 033</b>	<b>135 851</b>	<b>168 222</b>	<b>29,34%</b>	<b>23,83%</b>	<b>26,55%</b>
<b>Marge nette</b>	<b>7,78%</b>	<b>9,15%</b>	<b>10,16%</b>	<b>1.37pts</b>	<b>1.01pts</b>	<b>-</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

### Revue analytique 2015-2016 :

A fin 2016, le résultat Net de la société s'est établie à 168.2 MDH soit une hausse de 23.8% comparé à l'exercice précédent.

La marge nette des Eaux Minérales d'Oulmès s'est élevée à 10.1% en hausse de 1 point par rapport à 2015.

### Revue analytique 2014-2015 :

A fin 2015, le résultat Net de la société s'est établie à 135.8 MDH soit une évolution de 29.3% comparé à l'exercice précédent.

La marge nette des Eaux Minérales d'Oulmès s'est élevée à 9.2% en hausse de 1.37 points par rapport à 2014. Cette hausse est due notamment à la maîtrise des coûts de matières premières en étroite lien avec la croissance des ventes.

## 1.2 Rentabilité:

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
Résultat net	105 033	135 851	168 222	29,34%	23,83%	26,55%
Capitaux propres	552 910	589 761	639 183	6,66%	8,38%	7,52%
Total actif	1 305 339	1 495 682	1 614 486	14,58%	7,94%	11,21%
<b>Rentabilité des fonds propres<sup>[1]</sup></b>	<b>19,00%</b>	<b>23,03%</b>	<b>26,32%</b>	<b>4.03</b>	<b>3.29</b>	<b>-</b>
<b>Rentabilité des actifs<sup>[2]</sup></b>	<b>8,05%</b>	<b>9,08%</b>	<b>10,42%</b>	<b>1,03pts</b>	<b>1,34pts</b>	<b>-</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

<sup>[1]</sup> ROE= Résultat net/ Capitaux propres

<sup>[2]</sup> ROA= Résultat net/ Total actif

La rentabilité des fonds propres a augmenté de 3.3 points à fin 2016 atteignant 26.3% contre 23% en 2015 en raison d'une évolution plus importante du résultat net comparé aux capitaux propres.

La rentabilité des actifs a également enregistré une tendance haussière sur la période étudiée et s'élève à 10.4% en 2016 contre 9.1% en 2015 et 8.1% en 2014 grâce à un résultat net et un total actif en évolution continue.

## 2. Analyse du Bilan de la « société Les Eaux Minérales d'Oulmès » :

Le tableau suivant reprend les données historiques du bilan de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès pour les exercices clos aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016.

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
Immobilisations en non valeurs	12 234	7 681	5 105	-37,22%	-33,54%	-35,40%
Immobilisations incorporelles	7 569	7 996	8 271	5,64%	3,44%	4,54%
Immobilisations corporelles	778 097	850 774	933 305	9,34%	9,70%	9,52%
Immobilisations financières	2 054	25 079	76 059	1120,98%	203,28%	>100%
<b>Actif immobilisé</b>	<b>799 954</b>	<b>891 530</b>	<b>1 022 741</b>	<b>11,45%</b>	<b>14,72%</b>	<b>13,07%</b>
Stocks	103 846	165 947	110 570	59,80%	-33,37%	3,19%
Créances de l'actif circulant	361 456	390 090	424 238	7,92%	8,75%	8,34%
Titres et valeurs de placement	58	58	58	-	-	-
Ecart de conversion	97	207	130	>100%	-37,35%	15,63%
<b>Actif circulant</b>	<b>465 457</b>	<b>556 303</b>	<b>534 996</b>	<b>19,52%</b>	<b>-3,83%</b>	<b>7,21%</b>
<b>Trésorerie Actif</b>	<b>39 928</b>	<b>47 849</b>	<b>56 749</b>	<b>19,84%</b>	<b>18,60%</b>	<b>19,22%</b>
<b>Total Actif</b>	<b>1 305 339</b>	<b>1 495 682</b>	<b>1 614 486</b>	<b>14,58%</b>	<b>7,94%</b>	<b>11,21%</b>
Capitaux propres	552 910	589 761	639 183	6,66%	8,38%	7,52%
Dettes de financement	240 101	300 000	240 000	24,95%	-20,00%	-0,02%
<b>Financement permanent</b>	<b>793 011</b>	<b>889 761</b>	<b>879 183</b>	<b>12,20%</b>	<b>-1,19%</b>	<b>5,29%</b>
Dettes du passif circulant	339 069	381 954	458 506	12,65%	20,04%	16,29%
Autres provisions pour risques et charges	97	207	4 130	>100%	>100%	>100%
Ecart de conversion	176	260	510	47,73%	96,04%	70,18%
<b>Passif circulant</b>	<b>339 341</b>	<b>382 422</b>	<b>463 145</b>	<b>12,70%</b>	<b>21,11%</b>	<b>16,83%</b>
<b>Trésorerie Passif</b>	<b>172 986</b>	<b>223 499</b>	<b>272 157</b>	<b>29,20%</b>	<b>21,77%</b>	<b>25,43%</b>
<b>Total Passif</b>	<b>1 305 339</b>	<b>1 495 682</b>	<b>1 614 486</b>	<b>14,58%</b>	<b>7,94%</b>	<b>11,21%</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

## 2.1 Actif

### a. Actif immobilisé

Le tableau ci-dessous décrit l'évolution de l'actif immobilisé pour la période d'étude 2014-2016 :

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Actif immobilisé</b>	<b>799 954</b>	<b>891 530</b>	<b>1 022 741</b>	<b>11,45%</b>	<b>14,72%</b>	<b>13,07%</b>
<b>% Total Bilan</b>	<b>61,28%</b>	<b>59,61%</b>	<b>63,35%</b>	<b>-1,67pts</b>	<b>3,74pts</b>	
Immobilisations en non valeurs	12 234	7 681	5 105	-37,22%	-33,54%	<b>-35,40%</b>
Part	1,53%	0,86%	0,50%	-0,67pts	-0,36pts	
Immobilisations incorporelles	7 569	7 996	8 271	5,64%	3,44%	<b>4,54%</b>
Part	0,95%	0,90%	0,81%	-0,05pts	-0,09pts	
Immobilisations corporelles	778 097	850 774	933 305	9,34%	9,70%	<b>9,52%</b>
Part	97,27%	95,43%	91,26%	-1,84pts	-4,17pts	
Immobilisations financières	2 054	25 079	76 059	1120,98%	203,28%	<b>508,52%</b>
Part	0,26%	2,81%	7,44%	2,55pts	4,63pts	

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

La structure de l'actif immobilisé se caractérise par la prédominance des immobilisations corporelles qui représentent un poids moyen de 94.65% entre 2014 et 2016.

L'actif immobilisé a atteint 1 022.7 MDH à fin 2016 contre 891.5 MMAD en 2015 et 799.9 MDH en 2014 soit un TCAM de +13.07% sur la période d'étude. Cette augmentation globale de 222.8 MDH s'explique principalement par :

- la hausse moyenne de 9.52% (soit +155.2 MDH) des immobilisations corporelles qui passent de 778.1 MMAD en 2014 à 933.3 MDH en 2016;

- La hausse des immobilisations financières passant de 2.1 MDH en 2014 à 25.1 MDH en 2015 et 76.1 MDH en 2016, une tendance liée aux prises de participations/création d'entreprises opérées en 2015 et 2016 (ETE en 2015 et ODD & Orangina Maroc en 2016) ;
- La hausse moyenne de 4.54% (+0.7 MDH) des immobilisations incorporelles qui s'élèvent à 8.3 MDH en 2016 contre 8 MDH en 2015 et 7.6 MDH en 2014.

➤ Immobilisations en non valeurs :

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Immobilisations en non valeurs</b>	<b>12 234</b>	<b>7 681</b>	<b>5 105</b>	<b>-37,22%</b>	<b>-33,54%</b>	<b>-35,40%</b>
<b>% Total Bilan</b>	<b>0,94%</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,32%</b>	<b>-0,43pts</b>	<b>-0,19pts</b>	
Charges à répartir sur plusieurs exercices	12 234	7 681	5 105	-37,22%	-33,54%	-35,40%

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Sur la période d'étude, les immobilisations en non valeurs sont composées entièrement des charges étalées sur plusieurs exercices. Il s'agit notamment de frais préliminaires, des charges liées à l'assistance technique étrangère, et diverse frais d'études.

Elles s'élèvent à 5.1 MDH en 2016 contre 7.7 MDH en 2015 et 12.2 MDH en 2014 enregistrant ainsi une baisse moyenne de 35.4% sur la période.

➤ Immobilisations incorporelles :

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>7 569</b>	<b>7 996</b>	<b>8 271</b>	<b>5,64%</b>	<b>3,44%</b>	<b>4,54%</b>
<b>% Total Bilan</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,53%</b>	<b>0,51%</b>	<b>-0,05pts</b>	<b>-0,02pts</b>	
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	7 569	7 996	8 271	5,64%	3,44%	4,54%

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Les immobilisations incorporelles comprennent exclusivement les « brevets, marques, droits et valeurs similaires » relatifs aux logiciels informatiques. Ces derniers se sont établis à 8.2 MDH en 2016 contre 7.99 MDH en 2015 et 7.56 MDH en 2014.

➤ Immobilisations corporelles :

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>778 097</b>	<b>850 774</b>	<b>933 305</b>	<b>9,34%</b>	<b>9,70%</b>	<b>9,52%</b>
<b>% Total Bilan</b>	<b>59,60%</b>	<b>56,88%</b>	<b>57,81%</b>	<b>-2,72pts</b>	<b>0,93pts</b>	<b>-</b>
Terrains	21 233	21 233	21 233	-	-	<b>0,00%</b>
Part	2,73%	2,50%	2,28%	-0,23pts	-0,22pts	
Constructions	227 291	225 845	224 798	-0,64%	-0,46%	<b>-0,55%</b>
Part	29,20%	26,55%	24,09%	-2,65pts	-2,46pts	
Installation techniques, matériel et outillage	509 844	575 012	622 033	12,78%	8,18%	<b>10,46%</b>
Part	65,50%	67,59%	66,65%	2,09pts	-0,94pts	
Matériel de transport	871	1 277	1 676	46,61%	31,27%	<b>38,73%</b>
Part	0,10%	0,15%	0,18%	0,05pts	0,03pts	
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	12 149	11 892	11 529	-2,12%	-3,06%	<b>-2,59%</b>
Part	1,60%	1,40%	1,24%	-0,20pts	-0,16pts	
Immobilisations corporelles en cours	6 708	15 514	52 036	>100%	>100%	<b>&gt;100%</b>
Part	0,90%	1,82%	5,58%	0,92pts	3,76pts	

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Les immobilisations corporelles de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » affichent sur la période d'étude une croissance annuelle moyenne de 9.52% et s'élèvent à 933.3 MDH en 2016 contre 850.8 MDH en 2015 et 778.1 MDH en 2014.

Le poste « Installations techniques, matériel et outillage » représente en moyenne 66.6% sur la période 2014-2016, suivi par le poste « Constructions » qui représente en moyenne 26.61%.

#### Revue Analytique 2015-2016:

A fin 2016, l'actif immobilisé corporel net de la société se chiffre à 933.3 MDH en augmentation de +82.53 MDH par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution est le résultat de la politique d'investissement mis en œuvre en 2016.

- Le poste « installations techniques et outillages » qui a enregistré une croissance de 8.18% dans l'exercice 2016 (soit + 47 MDH) en passant de 575 MDH en 2015 à 622 MDH ;
- Le poste « immobilisations corporelles en cours » qui affiche une progression de 36.52 MDH en 2016 passant de 15.51 MDH en 2015 à 52.03 MDH en 2016.

#### Revue Analytique 2014-2015 :

Au 31 Décembre 2015, Les immobilisations corporelles se chiffrent à 850.8 MDH contre 778.1 MDH à fin Décembre 2014. L'augmentation de 72.7 MDH (soit +9.3%) s'explique essentiellement par l'effet compensé du programme d'investissement 2015 pour 195 MDH (dont l'acquisition d'une ligne d'embouteillage, une presse préforme) et des dotations de l'exercice pour 120 MDH.

- Le poste « installations techniques et outillages », a enregistré une croissance de 12.8% dans l'exercice 2015 (soit + 65.2 MDH) ;
- Le poste « matériel de transport » qui a connu une croissance de 46.7% soit (+0.4 MDH) passant de 0.9 MDH en 2014 à 1.3 MDH en 2015 ;
- l'accroissement de 8.80 MDH du poste « Immobilisations corporelles en cours » qui s'élève à 15.5 MDH en 2015 contre 6.7 MDH en 2014.

#### ➤ Immobilisations financières :

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Immobilisations financières</b>	<b>2 054</b>	<b>25 079</b>	<b>76 059</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>
<b>% Total Bilan</b>	<b>0,16%</b>	<b>1,68%</b>	<b>4,71%</b>	1,52pts	3,03pts	<b>&gt;100%</b>
Autres Créances Financières	2 054	2 317	15 817	12,80%	>100%	>100%
Part	<b>100%</b>	9,24%	<b>20,80%</b>	-90,76pts	11,56pts	-
Titres de participations	0	22 762	60 242	>100%	>100%	-
Part	-	90,76%	<b>79,20%</b>	-	-11,56pts	-

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Les immobilisations financières ont connu une croissance exceptionnelle dans les exercices 2015 et 2016 sous l'effet combiné de :

La hausse du poste « Autres créances financières » de 13.5MDH liée à un cautionnement appuyé d'un nantissement de dépôt à terme en faveur d'ODD.

La hausse des titres de participation suite à l'acquisition de la société ETE au Bénin en 2015 et la création des sociétés ODD et Orangina Maroc en 2016.

#### **b. Actif circulant :**

Le tableau ci-après décrit l'évolution de l'actif circulant sur la période 2014-2016:

KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Actif circulant</b>	<b>465 457</b>	<b>556 303</b>	<b>534 996</b>	<b>19,52%</b>	<b>-3,83%</b>	<b>7,21%</b>
<b>% Total Bilan</b>	<b>35,66%</b>	<b>37,19%</b>	<b>33,14%</b>	1,53pts	-4,05pts	
Stocks	103 846	165 947	110 570	59,80%	-33,37%	<b>3,19%</b>
Part	22,31%	29,83%	20,67%	7,52pts	-9,16pts	
Créances de l'actif circulant	361 456	390 090	424 238	7,92%	8,75%	<b>8,34%</b>
Part	77,66%	70,12%	79,30%	-7,54pts	9,18pts	
Titres et valeurs de placement	58	58	58	-	-	-
Part	0,00%	0,01%	0,01%	0,01pts	-	
Ecart de conversion	97	207	130	113,40%	-37,35%	<b>15,63%</b>
Part	0,02%	0,04%	0,02%	0,02pts	-0,02pts	

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Sur la période 2014-2016, les « créances de l'actif circulant » représentent 75.7% en moyenne de l'actif circulant, suivies des « stocks » avec un poids moyen de 24.27%.

Rapporté au total bilan de la société, l'actif circulant de LEMO s'élève en moyenne à 35.33% sur toute la période d'études.

#### Revue Analytique 2015-2016 :

A fin décembre 2016, l'actif circulant de la société « les Eaux Minérales d'Oulmès » s'établit à 535 MDH en baisse de 21.30 MDH (soit -3.83%) par rapport à l'exercice précédent, une tendance expliquée par la baisse :

- de 55.37 MDH des stocks (soit -33.37%) passant de 166 MDH en 2015 à 110.6 MDH en 2016 ;
- de 77.32 MDH (soit 37.35%) des Ecart de conversion qui passent de 0.2 MDH en 2015 à 0.1 MDH à fin 2016.

#### Revue Analytique 2014-2015 :

A fin décembre 2015 l'actif circulant de la société « les Eaux Minérales d'Oulmès » s'établit à 556.3 MDH en augmentation de 90.8 MDH (soit +19.52%) par rapport à l'exercice précédent, un accroissement expliqué par la hausse :

- de 62.1 MDH des stocks (soit 59.8%) qui passent de 103.8 MDH en 2014 à 165.9 MDH en 2015 ;
- de 28.6 MDH des créances de l'actif circulant qui passent de 361.4 MDH en 2014 à 390.1 MDH à fin 2015.
- de 0.1 MDH enregistrée en 2015 au niveau des écarts de conversion, qui sont passé de 0.1 MDH en 2014 à 0.2 MDH en 2015.

#### ➤ Stocks

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Stocks</b>	<b>103 846</b>	<b>165 947</b>	<b>110 570</b>	<b>59,80%</b>	<b>-33,37%</b>	<b>3,19%</b>
<b>% Total Bilan</b>	<b>7,96%</b>	<b>11,10%</b>	<b>6,85%</b>	3,14pts	-4,25pts	
Marchandises	5	9	298	80,00%	>100%	<b>&gt;100%</b>
Part	0,00%	0,00%	0,27%	0,00pts	0,27pts	
Matières et fournitures, consommables	89 537	151 269	96 013	68,95%	-36,53%	<b>3,55%</b>
Part	86,22%	91,15%	86,83%	4,93pts	-4,32pts	
Produits finis	14 304	14 669	14 259	2,55%	-2,80%	<b>-0,16%</b>
Part	13,77%	8,84%	12,90%	-4,93pts	4,06pts	

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

L'analyse des stocks fait ressortir la prédominance des stocks de matières et fournitures consommables qui représentent 88.07% en moyenne entre 2014 et 2016. Ces derniers comprennent essentiellement les stocks de matières consommables et de pièces de rechange. Sur la période d'étude, les stocks ont enregistré un TCAM de 3.19%, une croissance enregistrée particulièrement dans l'exercice 2015 (+59.8%). A fin 2016 le stock de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès s'établit à 110.6 MDH en baisse de 55.4 MDH par rapport à 2015.

Les stocks de produits finis représentent en moyenne 11.84% de la totalité des stocks sur la période d'étude. Il s'agit des stocks d'eaux minérales et eaux de table.

Le poste « Marchandises » a connu une progression de près de 289 MDH dans l'exercice 2016 en passant de 9 MDH en 2015 à 298 MDH en 2016.

Dans la période 2014-2015, Le poste « Stocks » est essentiellement composé de Matières et fournitures, consommables, représentant dans l'exercice 2015 91.15% du total du poste contre 86.22% en 2014. Les Produits finis représentent en moyenne 11.31% dans la période analysée.

➤ Créances de l'actif circulant :

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>361 456</b>	<b>390 090</b>	<b>424 238</b>	<b>7,92%</b>	<b>8,75%</b>	<b>8,34%</b>
<b>% Total Bilan</b>	<b>27,69%</b>	<b>26,08%</b>	<b>26,28%</b>	<b>-1,61pts</b>	<b>0,20pts</b>	
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	39 047	45 097	46 226	15%	3%	<b>8,81%</b>
Part	10,80%	11,56%	10,90%	0,76pts	-0,66pts	
Clients et comptes rattachés	234 194	248 141	256 711	5,96%	3,45%	<b>4,70%</b>
Part	64,79%	63,61%	60,51%	-1,18pts	-3,10pts	
Personnel	5 506	6 487	5 007	17,82%	-22,82%	<b>-4,64%</b>
Part	1,52%	1,66%	1,18%	0,14pts	-0,48pts	
Etat	70 778	76 107	91 119	7,53%	19,72%	<b>13,46%</b>
Part	19,58%	19,51%	21,48%	-0,07pts	1,97pts	
Compte d'associés	-	-	1 806	-	-	<b>NA</b>
Part	-	-	0,43%	-	-	
Autres débiteurs	10 081	12 390	18 743	22,90%	51,28%	<b>36,36%</b>
Part	2,79%	3,18%	4,42%	0,39pts	1,24pts	
Comptes de régularisation	1 851	1 869	4 625	0,97%	147,47%	<b>58,08%</b>
Part	0,51%	0,48%	1,09%	-0,03pts	0,61pts	

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Les « Créances de l'actif circulant » sont en grande partie composées des créances envers les « clients et comptes rattachés » qui représentent en moyenne 62.97% du total de l'actif circulant entre 2014 et 2016. Elles sont suivies des créances de « l'Etat » qui représentent 20.19% en moyenne sur la même période.

Revue Analytique 2015-2016:

Les « Créances de l'actif circulant » se sont établies à 424.2 MDH en 2016 contre 390.1 MDH en 2015. Cette augmentation de 34.1 MDH (soit +8.75%) s'explique par l'augmentation :

- de 1.8 MDH du poste « Compte d'associés » composé entièrement du solde des avances effectuées par la société Les Eaux Minérales d'Oulmès en compte courant de la société Eau Technologie Environnement (ETE) ;
- de 8.6 MDH (soit 3.45%) des créances « clients et compte rattachés » qui passent de 248.14 MDH en 2015 à 256.71 MDH en 2016 ;
- de 15 MDH (soit 19.72%) du poste « Etat » qui passe de 76.1 MDH en 2015 à 91.1 MDH en 2016 ;

- de 6.35 MDH (soit +51.28%) du poste « Autres débiteurs » ;

#### Revue Analytique 2014-2015:

Les « Créances de l'actif circulant » se sont établies à 390.1 MDH en 2015 contre 361.4 MDH en 2014. Cette augmentation de 28.6MDH (soit +7.9%) s'explique par:

- l'augmentation de 6.1 MDH des créances « Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes » (soit +15%) qui ont atteint 45.1 MDH en 2015 contre 39.1MDH en 2014. Ce compte reflète les commandes PET et l'acquisition d'une nouvelle ligne d'embouteillage et d'une étiqueteuse ;
- la hausse de 13.9 MDH (soit +5.96%) du poste « clients et compte rattachés » ;
- la croissance de 7.53% du poste « Etat » (soit 5.32MDH), passant de 70.8 MDH en 2014 à 76.1 MDH en 2015
- la hausse de 2.3 MDH des créances envers les « Autres débiteurs » (soit +22.9% par rapport à 2014) qui s'élèvent à fin décembre 2015 à 12.4 MDH contre 10.1 MDH en 2014.

#### **c. Trésorerie Actif :**

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Trésorerie Actif</b>	<b>39 928</b>	<b>47 849</b>	<b>56 749</b>	<b>19,84%</b>	<b>18,60%</b>	<b>19,22%</b>
<b>% Total Bilan</b>	<b>3,10%</b>	<b>3,20%</b>	<b>3,52%</b>	<b>0,10pts</b>	<b>0,32pts</b>	
Chèques et valeurs à encaisser	19 962	19 019	24 578	-4,72%	29,23%	<b>10,96%</b>
Part	50,00%	39,75%	43,31%	-10,25pts	3,56pts	
Banques, TG et CCP	18 847	27 506	30 886	45,94%	12,29%	<b>28,01%</b>
Part	47,20%	57,48%	54,43%	10,28pts	-3,05pts	
Caisse, régie d'avances et accreditifs	1 119	1 324	1 285	18,32%	-2,94%	<b>7,16%</b>
Part	2,80%	2,77%	2,26%	-0,03pts	-0,51pts	

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

#### Revue Analytique 2015-2016:

A fin 2016 la « trésorerie actif » de la société les Eaux Minérales d'Oulmès affiche un encours global de 56.7 MDH en augmentation de 8.9 MDH par rapport à 2015 en raison de la hausse :

- de 5.6 MDH (soit +29.23%) du poste « Chèques et valeurs à encaisser » qui passe de 19 MDH en 2015 à 24.6 MDH en 2016 ;
- de 3.4 MDH (soit +12.29%) du poste « Banques TG et CCP » qui se chiffre à 30.9 MDH en 2016 contre 27.5 MDH en 2015.

#### Revue Analytique 2014-2015 :

En 2015, La trésorerie Actif de « la société Les Eaux Minérales d'Oulmès » a atteint un encours de 47.8 MDH enregistrant une croissance de 19.8%, une évolution expliquée principalement par La croissance de 45.9% enregistrée dans le poste « Banques, TG et CCP » qui passe de 18.8 MDH en 2014 à 27.5 MDH en 2015 et qui s'explique par l'augmentation des soldes bancaires de 8.6 MDH.

Par ailleurs, les postes « Chèques et valeurs à encaisser » et « Caisse, régie d'avances et accreditifs » ont enregistré respectivement un recul de -4.7% et une progression de 18.3%.

## **2.2 Passif :**

### **a. Financement permanent :**

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
--------	------	------	------	-----------	-----------	------

<b>Financement permanent</b>	<b>793 011</b>	<b>889 761</b>	<b>879 183</b>	<b>12,20%</b>	<b>-1,19%</b>	<b>5,29%</b>
<b>% Total Bilan</b>	<b>60,75%</b>	<b>59,49%</b>	<b>54,46%</b>	<b>-1,26pts</b>	<b>-5,03pts</b>	
Capitaux propres	552 910	589 761	639 183	6,66%	8,38%	<b>7,52%</b>
Part	69,72%	66,28%	72,70%	-3,44pts	6,42pts	
Dettes de financement	240 101	300 000	240 000	24,95%	-20,00%	<b>-0,02%</b>
Part	30,28%	33,72%	27,30%	3,44pts	-6,42pts	

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Les ressources stables de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès ont atteint 879.2 MDH en 2016 contre 889.8 MDH en 2015 et 793 MDH en 2014 (soit un TCAM de +5.3%). Cette évolution s'explique par la hausse moyenne de 7.5% (soit +86.2 MDH) des capitaux propres sur la période.

#### Revue analytique 2015-2016 :

Les ressources stables de la société ont atteint 879.2 MDH en 2016 contre 889.8 MDH en 2015 (soit une baisse de 1.2%). Cette régression de 10.6 MDH est due principalement à la baisse de 60 MDH des dettes de financement.

Au niveau de la structure des ressources de la société, on constate toujours la prédominance des capitaux propres sur toute la période d'étude qui passent de 552.9 MDH en 2014 à 589.8 MDH en 2015 pour atterrir à 639.2 MDH et dont la quote-part se chiffre à 69.57% en moyenne entre 2014 et 2016.

#### Revue analytique 2014-2015 :

Les ressources stables de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès ont atteint 889.8 MDH en 2015 contre 793 MDH en 2014 (soit une hausse de 12.2%). Cette progression de 96.8 MDH est due principalement à une augmentation de 59.9 MDH des dettes de financement.

Au niveau de la structure des ressources de la société, on constate toujours la prédominance des capitaux propres sur toute la période d'étude qui passent de 552.9 MDH en 2014 à 589.8 MDH en 2015 et dont la quote-part se chiffre à 66.3% à fin 2015.

#### ➤ Capitaux propres

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Capitaux propres</b>	<b>552 910</b>	<b>589 761</b>	<b>639 183</b>	<b>6,66%</b>	<b>8,38%</b>	<b>7,52%</b>
<b>% Total Bilan</b>	<b>42,36%</b>	<b>39,43%</b>	<b>39,59%</b>	<b>-2,93pts</b>	<b>0,16pts</b>	
Capital social ou personnel	198 000	198 000	198 000	-	-	-
Part	35,81%	33,57%	30,98%	-2,24pts	-2,59pts	
Prime d'émission, de fusion, d'apport	166 980	166 980	166 980	-	-	-
Part	30,20%	28,31%	26,12%	-1,89pts	-2,19pts	
Réserve légale	19 800	19 800	19 800	-	-	-
Part	3,58%	3,36%	3,10%	-0,22pts	-0,26pts	
Autres réservés	37 687	37 687	37 687	-	-	-
Part	6,82%	6,39%	5,90%	-0,43pts	-0,49pts	
Report à nouveau	25 410	31 443	48 494	23,74%	54,23%	<b>38,15%</b>
Part	4,60%	5,33%	7,59%	0,73pts	2,26pts	
Résultat net de l'exercice	105 033	135 851	168 222	29,34%	23,83%	<b>26,55%</b>
Part	19,00%	23,03%	26,32%	4,03pts	3,29pts	

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Les capitaux propres de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès représentent 40.46% du total bilan en moyenne entre 2014 et 2016.

A la fin de l'exercice 2016, les capitaux propres se sont établis à 639.2 MDH contre 589.8 MDH en 2015 et 552.9 MDH en 2014 affichant un TCAM de 7.52%.

La prime d'émission de la société s'établit à 167 MDH sur les trois derniers exercices. Celle-ci correspond à l'augmentation de capital ayant eu lieu en 2007 et qui s'est caractérisée par l'émission de 330 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 DH chacune, assorties d'une prime d'émission d'un montant de 506 DH l'action.

#### Revue Analytique 2015-2016 :

A fin 2016, les capitaux propres se sont établis à 639.2 MDH contre 589.8 MDH en 2015 soit une évolution de +49.4 MDH qui s'explique principalement par la hausse de:

- 32.4 MDH du résultat net dégagé par la société qui passe de 135.8 MDH en 2015 à 168.2 MDH en 2016;
- 17.1 MDH du report à nouveau qui passe de 31.4 MDH en 2015 à 48.5 MDH en 2016.

#### Revue Analytique 2014-2015 :

La hausse de 6.7% des fonds propres résulte principalement de :

- La hausse de 30.18 MDH (soit +29.3%) du résultat net en 2015 qui passe de 105 MDH à fin 2014 à 135.8 MDH grâce à la bonne performance commerciale des ventes de la société et la maîtrise des charges d'exploitation ;
- la hausse du poste « report à nouveau » qui passe 25.4MDH en 2014 à 31.4 MDH en 2015.

#### ➤ Dettes de financement :

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Dettes de financement</b>	<b>240 101</b>	<b>300 000</b>	<b>240 000</b>	<b>24,95%</b>	<b>-20,00%</b>	<b>-0,02%</b>
<b>% Total Bilan</b>	<b>18,39%</b>	<b>20,06%</b>	<b>14,87%</b>	<b>1,67pts</b>	<b>-5,19pts</b>	
Emprunts obligataires	0	300 000	240 000	-	-20,00%	-
Part		100%	100%	100,00pts	-	
Autres dettes de financement	240 101	0,02	0,02	-100,00%	-	-
Part	100%	0%	0%	-100,00pts	-	<b>99,97%</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

A fin 2016, Les ressources issues des dettes de financement représentent 14.9% du total bilan.

Elles sont passées de 240.1 MDH en 2014 à 300 MDH en 2015 et 240 MDH en 2016, résultat de l'emprunt obligataire de 300 MDH en 2015 (amortissable sur 5 ans), ayant servi notamment au rachat intégral des Crédits Moyens Terme résiduels (CMT), dans un objectif d'optimisation de la structure financière de la société.

## **b. Passif circulant**

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Passif circulant</b>	<b>339 341</b>	<b>382 422</b>	<b>463 145</b>	<b>12,70%</b>	<b>21,11%</b>	<b>16,83%</b>
<b>% Total Bilan</b>	<b>26,00%</b>	<b>25,57%</b>	<b>28,69%</b>	<b>-0,43pts</b>	<b>3,12pts</b>	
<b>Dettes du passif circulant</b>	<b>339 069</b>	<b>381 954</b>	<b>458 506</b>	<b>12,65%</b>	<b>20,04%</b>	<b>16,29%</b>
part	99,92%	99,88%	99,00%	-0,04pts	-0,88pts	
Fournisseurs et comptes rattachés	136 217	140 838	173 996	3,39%	23,54%	<b>13,02%</b>
Part	40,17%	36,87%	37,95%	-3,30pts	1,08pts	

Clients créditeurs, avances et acomptes	13 333	14 056	12 945	5,42%	-7,91%	
Part	3,93%	3,68%	2,82%	-0,25pts	-0,86pts	<b>-1,47%</b>
Personnel	8 936	9 360	10 111	4,74%	8,02%	
Part	2,64%	2,45%	2,21%	-0,19pts	-0,24pts	<b>6,37%</b>
Organismes sociaux	10 229	11 702	13 281	14,40%	13,49%	
Part	3,02%	3,06%	2,90%	0,04pts	-0,16pts	<b>13,94%</b>
Etat	166 997	193 193	229 765	15,69%	18,93%	
Part	49,25%	50,58%	50,11%	1,33pts	-0,47pts	<b>17,30%</b>
Comptes d'associés	1 381	1 361	1 543	-1,45%	13,35%	
Part	0,41%	0,36%	0,34%	-0,05pts	-0,02pts	<b>5,69%</b>
Autres créanciers	-	-	5 439	-	-	-
Part	-	-	1,19%	-	-	-
Comptes de régularisation passif	1 976	11 445	11 426	479,20%	0%	
Part	0,58%	3,00%	2,49%	2,42pts	-0,51pts	<b>140,47%</b>
<b>Autres provisions pour risques et charges</b>	<b>97</b>	<b>207</b>	<b>4 130</b>	<b>113,40%</b>	<b>NS</b>	<b>552,49%</b>
part	0,03%	0,05%	0,89%	0,03pts	0,84pts	
<b>Ecart de conversion</b>	<b>176</b>	<b>260</b>	<b>510</b>	<b>47,73%</b>	<b>96%</b>	<b>70,18%</b>
part	0,05%	0,07%	0,11%	0,02pts	0,04pts	

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Le passif circulant de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès s'élève à 463.1 MDH en 2016 contre 382.4 MDH en 2015 et 339.3 MDH en 2014 et représente en moyenne 26.75% du total bilan.

#### Revue Analytique 2015-2016:

Le passif circulant de la société a atteint 463.1 MDH en 2016 contre 382.4 MDH en 2015 (soit +80.72 MDH). Cette évolution de 21.11% est due notamment à la hausse de:

- 33.15 MDH (soit +23.54%) des dettes fournisseurs. Elles ont atteint 174 MDH en 2016 contre 140.8 MDH en 2015. Cette hausse est corrélée au volume d'achat des matières premières ainsi qu'aux modalités du paiement des fournisseurs;
- 36.6 MDH des dettes de l'Etat qui passent de 193.19 MDH en 2015 à 229.76 MDH en 2016 qui s'explique majoritairement par la hausse de l'IS suite à la croissance du résultat;
- 3.92 MDH d'autres provisions pour risques et charges relative à l'occupation du domaine public suite à des discussions entamées avec le Haut-Commissariat aux Eaux et Forêts. La discussion ayant abouti en 2017 par un paiement de redevance et une reprise de provision.

Par ailleurs le poste «Comptes de Régularisation passif » a reculé de 0.2% pour se chiffrer à 11.42 MDH à fin décembre 2016 versus 11.44 MDH en 2015.

#### Revue Analytique 2014-2015 :

Les dettes du passif circulant ont atteint 382.4 MDH en 2015 contre 339.3 MDH en 2014 (soit une hausse de 43.1 MDH), en raison principalement de:

- la hausse de 4.62MDH (soit +3.4%) des dettes fournisseurs. Elles ont atteint 140.8 MDH en 2015 contre 136.2 MDH en 2014. Cette hausse est corrélée au volume d'achat PET ainsi qu'aux modalités du paiement des fournisseurs.
- la hausse de 0.72 MDH (soit +5.4%) du poste « Clients créditeurs, avances et acomptes » qui s'élève à 14.1 MDH en 2015 contre 13.3MDH en 2014.
- La hausse de 0.4 MDH (soit +4.74%) des dettes liées au Personnel qui passent de 8.9 MDH en 2014 à 9.4 MDH en 2015 ;
- La hausse de 26.2 MDH (soit +15.7%) du poste relatif aux dettes « Etat »qui se chiffrent à 193.2 MDH à fin 2015 versus 167MDH à fin 2014.

Les postes « Organismes sociaux » et « Comptes de régularisation passif » ont connu respectivement une croissance en valeur de 1.5 MDH et 9.5 MDH. La dynamique du poste « comptes de régularisation passif » est expliquée principalement par les intérêts courus non échus de l'emprunt obligataire d'un montant de 8 MDH.

### c. Trésorerie Passif

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
<b>Trésorerie</b>	<b>172 986</b>	<b>223 499</b>	<b>272 157</b>	<b>29,2%</b>	<b>21,8%</b>	<b>25,43%</b>
<b>% Total Bilan</b>	<b>13,25%</b>	<b>14,94%</b>	<b>16,86%</b>	1,69pts	1,92pts	
Crédits d'escompte	0	14 343	0	>100%	<100%	-
Part	0,00%	6,42%	0,00%	6,42pts	-6,42pts	
Crédits de trésorerie	98 311	100 000	227 358	1,7%	>100%	<b>52,07%</b>
Part	57%	45%	84%	-12,00pts	38,54pts	
Banques (soldes créditeurs)	74 676	109 155	44 799	46,2%	-59,0%	<b>-22,55%</b>
Part	43,17%	48,84%	16,46%	5,67pts	-32,38pts	

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

La Trésorerie Passif de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès est constituée de 61.8% en moyenne de crédit de trésorerie.

#### Revue Analytique 2015-2016:

A fin 2016, la trésorerie passif affiche un encours total de 272.2 MDH en augmentation de 48.65 MDH par rapport à l'exercice précédent. Elle est constituée à hauteur de 58.8% de billets de trésorerie.

#### Revue Analytique 2014-2015 :

A fin 2015, la Trésorerie Passif de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès enregistre une croissance de de 29.2% pour s'établir à 223.5 MDH contre 173 MDH en 2014.

## 2.3 Analyse de l'équilibre bilanciel

Le tableau suivant présente les différents éléments de l'équilibre bilanciel de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès pour les années 2014, 2015 et 2016 :

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
Financement permanent	793 011	889 761	879 183	12,2%	-1,2%	5,3%
Actif immobilisé	799 954	891 530	1 022 741	11,4%	14,7%	13,1%
<b>Fonds de roulement</b>	<b>-6 943</b>	<b>-1 769</b>	<b>-143 557</b>	<b>74,5%</b>	<b>&lt;100%</b>	<b>-354,7%</b>
Actif circulant	465 457	556 303	534 996	19,5%	-3,8%	7,2%
Passif circulant	339 341	382 422	463 145	12,7%	21,1%	16,8%
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>126 116</b>	<b>173 881</b>	<b>71 851</b>	<b>37,9%</b>	<b>-58,7%</b>	<b>-24,5%</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>-133 059</b>	<b>-175 650</b>	<b>-215 408</b>	<b>-32,0%</b>	<b>-22,6%</b>	<b>-27,2%</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

#### Revue analytique 2015-2016 :

A fin 2016, le fonds de roulement de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès a atteint -143.55 MDH en baisse de 141.8 MDH. Cette baisse est due à l'augmentation de l'actif immobilisé (+14.7%) en contrepartie d'une baisse du niveau du financement permanent (-1.2%).

Le besoin en fonds de roulement a également enregistré une baisse, passant de 173.9 MDH en 2015 à 71.8 MDH en 2016 (soit -102.03 MDH). Cette baisse s'explique par la croissance de 21.11% du passif circulant conjuguée à un actif circulant en baisse de 3,83%.

Il en résulte donc une trésorerie nette, retraitée de VMP ressort déficitaire de -215.4 MDH à fin 2016.

### Revue analytique 2014-2015 :

En 2015, le fond de roulement de la société les Eaux Minérales d'Oulmès atteint -1.76 MDH contre -6.9 MDH en 2014. Cette évolution résulte principalement de la hausse du Financement permanent suite à la restructuration de la dette et du rééquilibrage du bilan.

A fin 2016, la trésorerie nette retraitée des VMP est négative. Elle passe de -175.6 MDH en 2015 à -215.4 MDH à fin 2016.

#### a. les délais de rotation et règlement

En nombre de jours	2014	2015	2016
Délai de rotation des stocks de matières et fournitures consommables <sup>21</sup>	76	120	99
Délai de rotation des stocks de produits finis <sup>22</sup>	4	4	3
Délai de règlement des créances clients <sup>23</sup>	63	61	57
Délai de règlement des fournisseurs <sup>24</sup>	116	112	132

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

A fin 2016 :

- les délais de rotations des stocks de produits finis ont baissé de 1 jours passant de 4jours en 2015 à 3 jours en 2016 ;
- les délais de règlement des clients a baissé passant de 61 jours à 57 jours ;
- les délais de crédits des fournisseurs ont augmenté de 8 jours passant de 62 jours à 70 jours.

#### b. Endettement financier net

En KDH	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	TCAM
Dettes de financement	240 101	300 000	240 000	24,95%	-20,00%	-0,02%
Trésorerie passif	172 986	223 499	272 157	29,20%	21,77%	25,43%
Trésorerie actif	39 928	47 849	56 749	19,84%	18,60%	19,22%
Titres et valeurs de placement	58	58	58	0,00%	0,00%	0,00%
Redevances de Crédit-bail	28 565	12 360	13 776	-56,73%	11,46%	-30,55%
<b>Endettement financier net</b>	<b>401 666</b>	<b>487 952</b>	<b>469 126</b>	<b>21,48%</b>	<b>-3,86%</b>	<b>8,07%</b>
Capitaux propres	552 910	589 761	639 183	6,66%	8,38%	7,52%
<b>Endettement / Fonds propres</b>	<b>72,65%</b>	<b>82,74%</b>	<b>73,39%</b>	<b>10,09pts</b>	<b>-9,34pts</b>	<b>-</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

### Revue Analytique 2015-2016:

Au titre de l'exercice 2016 l'endettement financier net de la société les Eaux Minérales d' Oulmès est en baisse, il se situe à 469.1 MDH contre 487.9 MDH en 2015 soit -3.86% par rapport à 2015.

Le ratio d'endettement s'établit à 73.39% en baisse de 9.3 points par rapport à l'exercice précédent.

### Revue Analytique 2014-2015 :

A fin décembre 2015, l'endettement financier net de la Société « Les Eaux Minérales d'Oulmès » s'établit à 488 MDH contre 401.7 MDH en 2014, impacté essentiellement par l'évolution des dettes de financement (emprunt obligataire).

21(Stocks de matières et fournitures consommables \* 365) / (Achats de matières et fournitures consommables et d'emballages)

22 (Stocks de produits finis \* 365) / Ventes de Biens et services

23 (Clients et comptes rattachés\*365) / Chiffre d'affaires TTC

24 (Dette fournisseurs \* 365) / (Achats TTC)

Le ratio de l'endettement s'établit à 82.74% en hausse de 10.09 points par rapport à l'année précédente.

➤ Ratio de service de la dette

En KDH	2014	2015	2016
EBE	304 010	357 118	428 674
Charges d'intérêts	19 921	18 338	19 517
Remboursement du capital	63 884	240 101	60 000
<b>Ratio du service de la dette</b>	<b>3,6</b>	<b>1,4</b>	<b>5,4</b>

Ratio du service de la dette= (EBE / (Charges d'intérêts+ Part du capital remboursé)

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

A fin 2016, le ratio du service de la dette s'est établi à 5.4 contre 1.4 en 2015 et 3.6 en 2014. La baisse enregistrée en 2015 s'explique principalement par le remboursement des dettes

• **Tableau de financement :**

En KDH	2014		2015		2016	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
Autofinancement		154 751		167 273		186 789
Cessions et réductions d'immobilisations		1 182		607		497
Augmentation des dettes de financement				300 000		
<b>Ressources stables</b>		<b>155 934</b>		<b>467 880</b>		<b>187 286</b>
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	118 417		220 757		267 492	
Remboursement des dettes de financements	63 884		240 101		60 000	
Emplois en non valeurs	1 834		1 848		1 590	
<b>Emplois stables</b>	<b>184 136</b>		<b>462 706</b>		<b>329 082</b>	
Variation de besoin de financement	<b>93 205</b>		<b>47 487</b>			101 760
Variation de la trésorerie		<b>121 407</b>		<b>42 314</b>		<b>40 036</b>
<b>Trésorerie d'ouverture</b>		<b>11 650</b>		<b>-133 058</b>		<b>-175 372</b>
<b>Trésorerie nette de clôture</b>		<b>-133 058</b>		<b>-175 372</b>		<b>-215 408</b>
<b>Trésorerie nette retraitée de VMP</b>		<b>-133 000</b>		<b>-175 314</b>		<b>-215 350</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

Revue Analytique 2015-2016 :

Les ressources stables de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès s'établissent à 187.28 MDH à fin décembre 2016 contre 467.2 MDH en 2015 en raison de la baisse des dettes contractées dans l'exercice analysé.

Les emplois stables se sont quant à eux élevés à 329.1MDH contre 462.7 MDH en 2015 en raison d'un niveau d'investissement plus élevé en 2016.

Au 31 décembre 2016, le niveau de trésorerie nette retraitée de VMP s'établit à -215.35 MDH contre -175.59 MDH en 2015.

Revue Analytique 2014-2015 :

Les ressources stables de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès s'établissent à 467.9 MDH à fin 2015 contre 155.9 MDH en 2014 en raison de la hausse des dettes de financements MLT contractés et de l'amélioration du résultat généré par l'activité de l'entreprise au cours de l'année 2014.

Les emplois stables s'établissent à 462.7 MDH en 2015 contre 184.1 MDH en 2014 en raison d'un niveau d'investissement supérieur à l'année dernière et un remboursement plus important de dettes de financement.

---

Au 31 décembre 2015, le niveau de trésorerie nette s'établit à -133 MDH contre – 11.6 MDH en 2014 à cause de l'augmentation du Besoin de fonds de roulement de près de 47.5 MDH.

Revue Analytique 2013-2014 :

Les ressources stables de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès s'établissent à 155.9 MDH à fin décembre 2014 contre 442.2 MDH en 2013 en raison de la baisse des dettes de financements MLT contractés.

Les emplois stables se sont quant à eux élevés à 184.1 MDH contre 187.4 MDH en 2013 en raison d'un niveau d'investissement moindre que 2013.

Au 31 décembre 2014, le niveau de trésorerie nette retraitée de VMP s'établit à -133.0 MDH contre -11.6 MDH en 2013.

**PARTIE VI. SITUATION FINANCIERE DU GROUPE LES EAUX MINERALES D'OULMES- COMPTES  
ANNUELS CONSOLIDES**

**Avertissement :** l'année 2015 constitue le premier exercice où les comptes de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès ont été consolidés.

## I. PERIMETRE DE CONSOLIDATION :

### 1. Normes et méthodes comptables

Les comptes consolidés de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès ont été établis en application de l'avis n°5 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) du 26 mai 2005 et conformément aux dispositions de l'Annexe III.2.A. de la circulaire de l'AMMC qui fixe le contenu de l'information proforma (Intégrant ETE).

#### ➤ Périmètre de consolidation à fin décembre 2016

Le périmètre de consolidation comprend la société mère Les Eaux Minérales d'Oulmès et sa filiale :

Entité	Activité	Méthode de consolidation	% contrôle	% intérêt
<b>Eau Technologie Environnement « ÉTÉ »</b>	Captage, exploitation, industrie et commerce de toutes sortes de boissons	Intégration globale	55%	55%
<b>Oulmès Drinks Développement « ODD »</b>	Extraire, fabriquer, importer et exporter, embouteiller, promouvoir et distribuer tout type de boissons	Intégration globale	100%	100%
<b>Orangina Maroc</b>	promotion et distribution de tout type de boissons appartenant au groupe Suntory Food and Beverage	Mise en équivalence	34%	34%

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

- **Eau Technologie Environnement (ETE)**

Société de droit béninois, est détenue par Les Eaux Minérales d'Oulmès dans le cadre de la mise en œuvre de sa stratégie de développement en Afrique et plus particulièrement l'Afrique Sub-saharienne.

- **Oulmès Drinks Développement « ODD »**

Société créée au mois d'avril 2016 et détenue à 100% par Les Eaux Minérales d'Oulmès, avec un capital de 30MDH. La société a pour activité la fabrication et la distribution de tout type de boissons. Elle devrait constituer le fournisseur exclusif d'Orangina au Maroc.

- **Orangina Maroc**

Société détenue par Les Eaux Minérales d'Oulmès à hauteur de 34% depuis le mois d'avril 2016. Elle a essentiellement pour objet le commerce, la promotion et la distribution de tout type de de boissons appartenant au groupe Suntory Food and Beverage.

### 3. Analyse du Compte Produits et Charges consolidé du groupe Les Eaux Minérales d'Oulmès :

Le tableau suivant reprend les données historiques du compte de résultat consolidé du Groupe Les Eaux Minérales d'Oulmès pour les exercices 2014 (proforma), 2015 et 2016

En KDH	2014	2014 (P)	2015	2016	Var 14(P)/15	Var 15/16	TCAM
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>1 382 300</b>	<b>1 406 437</b>	<b>1 517 306</b>	<b>1 687 853</b>	7,88%	11,24%	<b>9,55%</b>
Chiffre d'affaires	1 350 361	1 374 163	1 515 584	1 686 394	10,29%	11,27%	<b>10,78%</b>
Autres produits d'exploitation	31 939	32 274	1 721	1 459	-94,67%	-15,25%	<b>-78,74%</b>
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>1 172 460</b>	<b>1 190 743</b>	<b>1 275 879</b>	<b>1 403 558</b>	<b>7,15%</b>	<b>10,01%</b>	<b>8,57%</b>
Achats consommés	429 155	438 440	471 903	490 135	7,63%	3,86%	<b>5,73%</b>
Charges externes	363 450	366 831	373 537	418 873	1,83%	12,14%	<b>6,86%</b>
Impôts et taxes	121 155	121 434	132 410	147 736	9,04%	11,58%	<b>10,30%</b>
Charges de personnel	146 086	149 443	166 588	184 697	11,47%	10,87%	<b>11,17%</b>
Autres charges d'exploitation	1 375	2 167	1 789	2 844	-17,45%	59,04%	<b>14,58%</b>
Dotations d'exploitation	111 238	112 427	129 652	159 272	15,32%	22,85%	<b>19,02%</b>
<b>Résultat d'exploitation (I-II)</b>	<b>209 840</b>	<b>215 695</b>	<b>241 426</b>	<b>284 295</b>	<b>11,93%</b>	<b>17,76%</b>	<b>14,81%</b>
<b>Charges et produits financiers</b>	<b>-22 408</b>	<b>-23 669</b>	<b>-22 369</b>	<b>- 20 079</b>	<b>-5,49%</b>	<b>-10,24%</b>	<b>-7,90%</b>
<b>Résultat courant des entreprises intégrées</b>	<b>187 432</b>	<b>192 026</b>	<b>219 057</b>	<b>264 216</b>	<b>14,08%</b>	<b>20,61%</b>	<b>17,30%</b>
<b>Charges et produits non courants</b>	<b>-16 804</b>	<b>-16 643</b>	<b>841</b>	<b>- 1 099</b>	<b>-105,05%</b>	<b>-230,64%</b>	<b>-74,31%</b>
Impôts sur les résultats	48 677	49 853	66 571	86 354	33,54%	29,72%	<b>31,61%</b>
Impôts sur les résultats différés	4 927	4 956	5 492	1 429	10,81%	-73,98%	<b>-46,30%</b>
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>117 023</b>	<b>120 574</b>	<b>147 836</b>	<b>175 334</b>	<b>22,61%</b>	<b>18,60%</b>	<b>20,59%</b>
Quote part des résultats des entreprises mises en équivalence	0	0	0	- 679			-
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	0	1 700	1 700	1 700	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>117 023</b>	<b>118 873</b>	<b>146 135</b>	<b>172 955</b>	<b>22,93%</b>	<b>18,35%</b>	<b>20,62%</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>0</b>	<b>1 598</b>	<b>1 366</b>	<b>2 336</b>	<b>-14,47%</b>	<b>70,99%</b>	<b>20,94%</b>
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>117 023</b>	<b>117 276</b>	<b>144 769</b>	<b>170 619</b>	<b>23,44%</b>	<b>17,86%</b>	<b>20,62%</b>
<b>Résultat par action</b>	<b>59</b>	<b>59</b>	<b>73</b>	<b>86</b>	<b>23,44%</b>	<b>17,86%</b>	<b>20,73%</b>

L'analyse ci-dessous présente les principaux postes du compte de produits et de charges sur la période s'étalant de 2014 à 2016

### 3.1 Chiffre d'affaires

En KDH	2014	2014 (P)	2015	2016	Var 14(p)/15	Var 15/16	TCAM
Les Eaux Minérales d'Oulmès	1 350 361	1 350 361	1 485 061	1 655 090	9,98%	11,45%	<b>10,71%</b>
Part	-	98,27%	97,99%	98,14%	-0,28pts	0,16pts	-
ÉTÉ	-	23 803	30 524	36 289	28,24%	18,89%	<b>23,47%</b>

	Part	-	1,73%	2,01%	2,15%	0,28pts	0,14pts	-
ODD		-	-	-	347	-	-	-
	Part	-	-	-	0,02%		0,02pts	-
Interco		-	-	-	-5 332	-	-	-
<b>Total</b>		<b>1 350 361</b>	<b>1 374 163</b>	<b>1 515 585</b>	<b>1 686 394</b>	<b>10,29%</b>	<b>11,27%</b>	<b>10,78%</b>

A fin 2016, le chiffre d'affaire consolidé du Groupe Les Eaux Minérales d'Oulmès s'affiche à 1 686.4 MDH en hausse de 11.3% par rapport à 2015, en raison de l'évolution positive (+170 MDH) du chiffre d'affaires de la société LEMO qui représente 98.1% du chiffre d'affaires total du groupe.

Au titre de l'exercice 2015, le chiffre d'affaires consolidé du groupe Les Eaux Minérales d'Oulmès s'établit à 1 515.6 MDH contre 1 374.2 MDH en 2014 proforma, enregistrant ainsi une hausse de 10.3%.

La part d'ETE dans le chiffre d'affaire du groupe LEMO représente 2.2% en 2016 contre 2. % en 2015.

### 3.2 Charges d'exploitation

En KDH	2014	2014 (P)	2015	2016	Var 14 (p)/15	Var 15/16	TCAM
Achats consommés	429 155	438 440	471 903	490 135	7,63%	3,86%	<b>5,73%</b>
Part	36,60%	36,82%	36,99%	34,92%	0,17pts	-2,07 pts	<b>-2,61%</b>
Charges externes	363 450	366 831	373 537	418 873	1,83%	12,14%	<b>6,86%</b>
Part	31,00%	30,81%	29,28%	29,84%	-1,53 pts	0,56 pts	<b>-1,58%</b>
Impôts et taxes	121 155	121 434	132 410	147 736	9,04%	11,57%	<b>10,30%</b>
Part	10,33%	10,20%	10,38%	10,53%	0,18 pts	0,15 pts	<b>1,58%</b>
Charges de personnel	146 086	149 443	166 588	184 697	11,47%	10,87%	<b>11,17%</b>
Part	12,46%	12,55%	13,06%	13,16%	0,51 pts	0,1 pts	<b>2,40%</b>
Autres charges d'exploitation	1 375	2 167	1 789	2 844	-17,45%	59,00%	<b>14,57%</b>
Part	0,12%	0,18%	0,14%	0,20%	-0,04 pts	0,06 pts	<b>6,11%</b>
Dotations d'exploitation	111 238	112 427	129 652	159 272	15,32%	22,85%	<b>19,02%</b>
Part	9,49%	9,44%	10,16%	11,35%	0,72 pts	1,19 pts	<b>9,64%</b>
<b>Total</b>	<b>1 172 460</b>	<b>1 190 743</b>	<b>1 275 879</b>	<b>1 403 558</b>	<b>7.15%</b>	<b>10,01%</b>	<b>8,57%</b>

Au titre de l'exercice 2016, les charges d'exploitations consolidées du Groupe Les Eaux Minérales d'Oulmès s'établissent à 1 403.6 MDH contre 1 275.9 MDH en 2015, enregistrant ainsi une hausse de 10% essentiellement en raison de l'augmentation des charges externes de 45.3 MDH, des dotations aux amortissements de 29.6 MDH et des achats consommés de 18.2 MDH.

Les charges d'exploitations sont principalement constituées d'achats consommés qui représentent 36.2% en moyenne sur la période d'étude, suivi par les charges externes (30%) et les charges de personnel (12.9%).

Au titre de l'exercice 2015, les charges d'exploitations consolidées de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès s'établissent à 1 275.9 MDH contre 1 190.7 MDH en 2014 proforma, enregistrant ainsi une hausse de 7.15% essentiellement en raison de l'augmentation des achats consommés de 33.5 MDH, des dotations aux amortissements de 17.2 MDH, et des charges de personnel de 17.1 MDH.

Les charges d'exploitations sont principalement constituées d'achats consommés qui représentent 36.9% sur les deux années, suivi par les charges externes (30.0%) et les charges de personnel (12.80%).

A fin 2015, les charges d'exploitation de la société ETE s'élèvent à 25.1 MDH soit 2% des charges d'exploitations du groupe LEMO contre 1.53% en 2014.

La part des filiales dans les charges d'exploitation du Groupe se présente comme suit :

	EMO	ÉTÉ	ODD	Interco	2016
Achats consommés	480 052	11 828	612	-2 357	490 135
Charges externes	413 236	7 259	1 352	-2 974	418 873
Impôts et taxes	147 413	311	13		147 736
Charges de personnel	177 529	7 168			184 697
Autres charges d'exploitation	1 375	1 469			2 844
Dotations d'exploitation	156 539	2 215	518		159 272
<b>Total</b>	<b>1 376 145</b>	<b>30 251</b>	<b>2 495</b>	<b>-5 332</b>	<b>1 403 558</b>

A fin 2016, les charges d'exploitation de la société ETE s'élèvent à 30.2 MDH contre 25.1 MDH en 2015 soit 2.2% des charges d'exploitations du groupe LEMO contre 2% en 2015. Les charges d'exploitation de la société ODD s'élèvent à 2.5 MDH.

### 3.3 Résultat d'exploitation

En KDH	2014	2014 (P)	2015	2016	Var 14 (p)/15	Var 15/16	TCAM
<b>Produits d'exploitation</b>	1 382 300	1 406 437	1 517 306	1 687 853	9,77%	11.24%	<b>9,55%</b>
<b>Charges d'exploitation</b>	1 172 460	1 190 743	1 275 879	1 403 558	8,82%	10.01%	<b>8,57%</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>209 840</b>	<b>215 695</b>	<b>241 426</b>	<b>284 295</b>	<b>15,05%</b>	<b>17.76%</b>	<b>14,81%</b>

A fin 2016, le résultat d'exploitation du Groupe LEMO s'affiche à 284.3 MDH en augmentation de 42.9 MDH par rapport à 2015 en raison de la hausse des produits d'exploitation de 170.5 MDH essentiellement en raison de l'augmentation du chiffre d'affaires de la société LEMO.

### 3.4 Résultat financier

En KDH	2014	2014 (P)	2015	2016	Var 14 (p)/15	Var 15/16	TCAM
Gains de change	615	615	3 014	1 978	>100%	-34,37%	<b>79,35%</b>
Intérêts et autres produits financiers	326	340	949	684	>100%	-27,88%	<b>41,88%</b>
<b>Produits financiers</b>	<b>942</b>	<b>956</b>	<b>3 963</b>	<b>2 663</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>-32,81%</b>	<b>66,89%</b>
Charges d'intérêt	21 311	22 563	21 932	22 005	-2,80%	0,33%	<b>-1,24%</b>
Pertes de change	2 039	2 062	4 399	736	>100%	-83,26%	<b>-40,24%</b>
<b>Charges financières</b>	<b>23 350</b>	<b>24 625</b>	<b>26 332</b>	<b>22 741</b>	<b>6,93%</b>	<b>-13,64%</b>	<b>-3,90%</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>-22 408</b>	<b>-23 669</b>	<b>-22 369</b>	<b>-20 079</b>	<b>5,49%</b>	<b>10,24%</b>	<b>-7,90%</b>

A fin 2016, le résultat financier consolidé du Groupe LEMO s'élève à -20.1 MDH contre -22.4 MDH à fin 2015, notamment grâce à l'optimisation des charges d'intérêts et à la maîtrise de la politique de financement. Cette hausse de 10.2% qui s'explique principalement par la baisse des charges financières (22.7 MDH contre 26.3 MDH en 2015) en raison de la baisse de 3.7 MDH constatée dans le poste « pertes de change ».

A fin 2015, le résultat financier consolidé de LEMO était de -22.4 MDH, en hausse de 5.5% par rapport à 2014 proforma qui s'explique notamment par la hausse des produits financiers ( 3.96 MDH contre 0.95 MDH en 2014p notamment grâce au gains de change) atténuée par la hausse des charges financières (26.3 MDH contre 24.6 MDH en 2014p ce qui s'explique par l'intégration des charges financières de la société ETE).

A fin 2015, le résultat financier de la société ETE s'élève à -1.5 MDH soit 6.6% du résultat financier du groupe LEMO.

Il est à noter que les charges financières au titre de la dette nette 2015 de la société LEMO, se sont inscrites en retrait par rapport à 2014 et ce, sous l'effet de l'emprunt obligataire émis en mai 2015, combiné aux émissions de billets de trésorerie pour des durées plus courtes.

La part des filiales dans le résultat financier du Groupe se présente comme suit :

En KDH	EMO	ÉTÉ	ODD	2016
Gains de change	1 780	6	193	1 978
Intérêts et autres produits financiers	630	54	-	684
Produits financiers	2 410	60	193	2 663
Charges d'intérêt	21 130	668	207	22 005
Pertes de change	695	21	20	736
Charges financières	21 825	689	227	22 741
<b>Résultat financier</b>	<b>-19 415</b>	<b>-629</b>	<b>-35</b>	<b>-20 079</b>

A fin 2016, la part d'ETE et ODD dans le résultat financier du Groupe LEMO est respectivement 3.1% et 0.2%.

### 3.5 Résultat non courant

En KDH	2014		2015			2016			Var 14(p)-15	Var 15-16	TCAM
	2014	2014 (P)	EMO	ÉTÉ	Total	EMO	ÉTÉ	Total			
Produit de cession d'immobilisations	1 183	1 270	607	2	609	497	5	502	-52,05%	-17,62%	<b>-37,15%</b>
Autres produits non courants	7 190	7 197	6 439	83	6 523	5918	1	5 919	-9,37%	-9,26%	<b>-9,31%</b>
Reprises non courantes, transferts de charges	8 000	8 158	-	29	29	-	28	28	-99,64%	-1,73%	<b>-94,09%</b>
<b>Produits non courants</b>	<b>16 372</b>	<b>16 624</b>	<b>7 046</b>	<b>115</b>	<b>7 161</b>	<b>6415</b>	<b>35</b>	<b>6 449</b>	<b>-56,92%</b>	<b>-9,94%</b>	<b>-37,71%</b>
VNA des immobilisations cédées	69	161	158	47	205	175	13	188	27,33%	-8,37%	<b>8,01%</b>
Autres charges non courantes	33 107	33 107	6 004	111	6 115	2562	0	2 562	-81,53%	-58,09%	<b>-72,18%</b>
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	-	-	-	-	-	4798	-	4 798	-	-	-
<b>Charges non courantes</b>	<b>33 176</b>	<b>33 268</b>	<b>6 162</b>	<b>158</b>	<b>6 320</b>	<b>7535</b>	<b>13</b>	<b>7 548</b>	<b>-81,00%</b>	<b>19,43%</b>	<b>-52,37%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>-16 804</b>	<b>-16 643</b>	<b>884</b>	<b>-43</b>	<b>841</b>	<b>-1 120</b>	<b>21</b>	<b>-1 099</b>	<b>-105,05%</b>	<b>&lt;100%</b>	<b>-74,31%</b>

Le résultat non courant consolidé du Groupe LEMO ressort à -1.1 MDH à fin 2016 contre 0.8 MDH à fin 2015 soit une baisse de 1.9 MDH.

Cette baisse s'explique par la diminution des produits non courants et la hausse des charges non courantes notamment les dotations non courantes aux amortissements et aux provisions, celles-ci étant liées à une provision pour rappel sur la redevance relative à l'occupation du domaine publique suite à des discussions entamées avec le Haut-Commissariat aux Eaux et Forêts. La discussion ayant abouti en 2017 par un paiement de redevance et une reprise de provision.

A fin 2016, Les autres produits non courant correspondent à la refacturation de consommables pour des clients ponctuels et les remboursements des sinistres, les autres charges non courantes correspondent quant à elles essentiellement à des créances devenues irrécouvrables.

A fin 2015, le résultat non courant consolidé de LEMO ressort à 0.8 MDH contre -16.6 MDH à fin 2014 proforma soit une hausse de plus de 100%.

Cette évolution constatée au titre de l'exercice 2015 est due principalement à la baisse de 81.5% du poste « autres charges non courantes », soit 27 MDH par rapport à 2014p.

### 3.6 Impôt sur les sociétés

Entité	2014	2014 (P)	2015	2016	Var 14 (p)/15	Var 15/16	TCAM
EMO	48 677	49 853	65 452	84 297	31,29%	28,79%	30,04%
ÉTÉ	-	-	1 119	2 057	-	83,82%	-
impôt différé	4 927	4 956	5 492	1 429	10,82%	-73,98%	-46,30%
<b>Total impôt</b>	<b>53 605</b>	<b>54 809</b>	<b>72 063</b>	<b>87 783</b>	<b>31,48%</b>	<b>21,81%</b>	<b>26,55%</b>

A fin 2016, le total impôt sur les sociétés du Groupe LEMO s'affiche à 87.8 MDH contre 72.1 MDH en 2015 soit une hausse de 21.8%. La part d'ETE dans le total impôt s'est élevée à 2.3%.

A fin 2015, l'impôt sur les sociétés consolidé de LEMO est de 72.1 MDH contre 54.8 MDH à fin 2014 proforma soit une augmentation de 31.5%.

La part de la société ETE dans le total impôt du groupe LEMO représente 1.7% en 2015.

### 3.7 Résultat Net consolidé

En KDH	2014	2014(p)	2015	2016	Var 14(p)/15	Var 15/16	TCAM
Résultat d'exploitation	209 840	215 695	241 426	284 295	11,93%	17,76%	<b>14,81%</b>
Résultat financier	-22 408	-23 669	-22 369	-20 079	5,49%	-10,24%	<b>-7,90%</b>
Résultat courant	187 432	192 026	219 057	264 216	14,08%	20,62%	<b>17,30%</b>
Résultat non courant	-16 804	-16 643	841	-1 099	105,05%	<100%	<b>-74,31%</b>
Impôts sur les résultats & Impôts sur les résultats différés	53 605	54 809	72 063	87 783	31,48%	21,82%	<b>26,56%</b>
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>117 023</b>	<b>118 873</b>	<b>146 135</b>	<b>172 955</b>	<b>22,93%</b>	<b>18,35%</b>	<b>20,62%</b>
Intérêts minoritaires	0	1 598	1 366	2 336	-14,52%	71,05%	<b>20,94%</b>
<b>Résultat Net Part du Groupe</b>	<b>117 023</b>	<b>117 276</b>	<b>144 769</b>	<b>170 619</b>	<b>23,44%</b>	<b>17,86%</b>	<b>20,62%</b>
<b>Marge nette</b>	<b>8,67%</b>	<b>8,65%</b>	<b>9,64%</b>	<b>10,26%</b>	<b>0,99</b>	<b>0,61</b>	-

Le résultat Net part du Groupe de LEMO s'est établi à 170.6 MDH à fin 2016 en hausse de 17.9% soit 25.85 MDH par rapport à 2015.

La marge nette a augmenté de 0.61 points pour s'afficher à 10.40% à fin 2016 contre 9.64% en 2015.

Au 31/12/2016, les résultats des filiales se présentent comme suit :

Raison sociale	Situation nette	Résultat net
ETE	14 727 896	4 893 552
ODD	27 973 366	-2 026 634
OM	20 200 046	-1 799 954
<b>Total</b>	<b>62 901 308</b>	<b>1 066 963</b>

La quote-part de la société ETE dans le total Résultat Net du groupe LEMO est de 2.8% contre 2.1% en 2015.

Au titre des exercices 2015 et 2016, la quote-part des sociétés consolidées dans le résultat net part du groupe se présente comme suit :

Raison sociale	2015	2016
LEMO	144 799	172 325
ÉTÉ	3 036	5 192
ODD	n/a	-2 183
Partage des capitaux propres *	-3 067	-4 716
<b>Total</b>	<b>144 769</b>	<b>170 619</b>

(\*) Le partage des capitaux propres correspond à la quote-part du résultat de la filiale consolidé revenant aux actionnaires externes.

### 3. Analyse du bilan consolidé du groupe Les Eaux Minérales d'Oulmès :

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs du bilan consolidé de LEMO selon pour les exercices 2014 proforma, 2015 et 2016 :

#### 1.1 Actif consolidé du Groupe LEMO

ACTIF (en KDH)	2014	2014 (P)	2015	2016	Var 14 (p)-15	Var 15-16	TCAM
<b>Actif Non Courant</b>	<b>941 819</b>	<b>966 450</b>	<b>1 057 367</b>	<b>1 214 269</b>	<b>9,41%</b>	<b>14,84%</b>	<b>12,09%</b>
Ecart d'Acquisition	0	15 304	15 304	13 603	0,00%	-11,11%	-5,72%
Immobilisations Incorporelles nettes	7 569	7 635	8 090	8 356	5,96%	3,29%	4,62%
Immobilisations Corporelles nettes	925 903	934 965	1 026 532	1 174 541	9,79%	14,42%	12,08%
Immobilisations Financières	2 054	2 251	2 631	16 326	0,168813861	>100%	>100%
Titres mis en équivalence	0	0	0	1 361	-	-	-
Impôts Différés Actif	6 293	6 295	4 810	82	-23,59%	-98,30%	-88,59%
<b>Actif Courant</b>	<b>505 289</b>	<b>516 565</b>	<b>614 554</b>	<b>664 235</b>	<b>18,97%</b>	<b>8,08%</b>	<b>13,40%</b>
Stocks et Encours	103 846	105 550	167 314	115 507	58,52%	-30,96%	4,61%
Clients et Comptes Rattachés	234 194	238 605	252 211	262 601	5,70%	4,12%	4,91%
Autres Créances et Comptes de Régularisation	127 263	129 014	143 491	169 870	11,22%	18,38%	14,75%
Valeurs Mobilières de Placement	58	58	58	58	0	-	-
Trésorerie Actif	39 928	43 339	51 481	116 200	18,79%	>100%	63,74%
<b>Total Actif</b>	<b>1 447 108</b>	<b>1 483 015</b>	<b>1 671 922</b>	<b>1 878 504</b>	<b>12,74%</b>	<b>12,36%</b>	<b>12,55%</b>

Le total bilan consolidé du Groupe LEMO à fin 2016 a enregistré une croissance de 12.4% par rapport à 2015, passant de 1 671.9 MDH à 1 878.5 MDH.

#### a. Actif non courant

Le tableau ci-dessous décrit l'évolution des rubriques de l'actif non courant entre 2014 et 2016:

ACTIF (en KDH)	2014	2014 (P)	2015	2016	Var 14 (p)-15	Var 15/16
----------------	------	----------	------	------	---------------	-----------

Ecart d'Acquisition	0	15 304	15 304	13 603	-	-11,11%
Part	-	1,58%	1,45%	1,12%	-0.13pts	-0.33pts
Immobilisations Incorporelles nettes	7 569	7 635	8 090	8 356	5,96%	3,29%
Part	0,80%	0,79%	0,77%	0,69%	-0.02pts	-0.08pts
Immobilisations Corporelles nettes	925 903	934 965	1 026 532	1 174 541	9,79%	14,42%
Part	98,31%	96,74%	97,08%	96,73%	0.34pts	-0.35pts
Immobilisations Financières	2 054	2 251	2 631	16 326	16,88%	520,50%
Part	0,22%	0,23%	0,25%	1,34%	0,02pts	1,09pts
Titres mis en équivalence	0	0	0	1 361	-	>100%
Part	-	-	-	0,11%	-	0.11pts
Impôts Différés Actif	6 293	6 295	4 810	82	-23,58%	-98,30%
Part	0,67%	0,65%	0,45%	0,01%	-0,2pts	-0,44pts
<b>Actif Non Courant</b>	<b>941 819</b>	<b>966 450</b>	<b>1 057 367</b>	<b>1 214 269</b>	<b>9,41%</b>	<b>14,84%</b>

A fin 2016, l'actif non courant consolidé du Groupe les Eaux Minérales d'Oulmès ressort à 1 214.3 MDH contre 1 057.4 MDH à fin 2015. Cette hausse de 14.8% s'explique principalement par l'augmentation des immobilisations corporelles nettes, 1 174.5 MDH contre 1 026.5 MDH en 2015, résultat du programme d'investissement de la société LEMO ainsi que la création de la société Orangina Maroc.

A fin 2015, l'actif non courant consolidé de LEMO ressort à 1 057.4 MDH contre 966.5 MDH à fin 2014. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des immobilisations corporelles nettes, 1 026.5 MDH contre 935.0 MDH en 2014

#### ➤ Ecart d'acquisition

L'écart d'acquisition net du Groupe LEMO s'élève à 13.6 MDH à fin 2016 contre 15.3 MDH en 2015, cette baisse s'explique par la dépréciation du Goodwill de 1.7 MDH.

Pour rappel, la prise de contrôle de la société ETE en 2015 a fait ressortir un écart d'acquisition de 17 MDH amorti sur 10 ans.

Prix payé par LEMO S.A en MAD	22 762 338,70
Situation nette d'ÉTÉ au 01/01/2015 en MAD	10 496 079,86
Quote part acquise dans ÉTÉ	55%
Quote part dans la situation nette	5 757 993,92
Goodwill	17 004 344,78
Dotation	1 700 434,48
Ecart d'acquisition net à fin 2015	15 303 910,30
Ecart d'acquisition net à fin 2016	13 603 475,82

#### ➤ Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous décrit l'évolution des immobilisations incorporelles entre le début et la fin de l'exercice 2016 :

En KDH	LEMO		ÉTÉ	Fin d'exercice 2016
	Début d'exercice 2016	Acquisition		
Immobilisation en R&D	412	-	-	412
Brevet, marques, droits et valeurs similaires	15 427	1 685	16	17 128

Total	15 839	1 685	16	17 540
<b>Amortissement</b>				
Immobilisation en R&D	412	-	-	412
Brevet, marques, droits et valeurs similaires	7 337	1 410	25	8 772
Total	7 749	1 410	25	9 184
<b>Valeur Nette</b>				
Immobilisation en R&D	-	-	0	0
Brevet, marques, droits et valeurs similaires	8 090	275	-9	8 356
<b>Total</b>	<b>8 090</b>	<b>275</b>	<b>-9</b>	<b>8 356</b>

Les immobilisations incorporelles du Groupe LEMO sont entièrement composées de Brevet, marques, droits et valeurs similaires. Elles s'affichent à 8.4 MDH à fin 2016 contre 8.1 MDH à fin 2015.

A fin 2015, elles s'affichent à 8.1 MDH contre 7.6 MDH en 2014p. La part de la société ETE dans les immobilisations incorporelles du groupe LEMO est de 1.16%.

#### ➤ Immobilisations corporelles

Le tableau ci-dessous décrit l'évolution des immobilisations corporelles entre 2014, 2014 p, 2015 et 2016:

Nature	2014	2014 (P)	2015	2016	Var 14(p)/15	Var 15/16
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>925 903</b>	<b>934 965</b>	<b>1 027 218</b>	<b>1 174 542</b>	<b>9,87%</b>	<b>14,34%</b>
<b>Immobilisations corporelles en pleine propriété</b>	<b>908 396</b>	<b>917 196</b>	<b>1 002 079</b>	<b>1 152 112</b>	<b>9,25%</b>	<b>14,97%</b>
Terrains	21 233	21 803	21 793	22 350	-0,05%	2,56%
Constructions	269 478	271 932	274 270	260 882	0,86%	-4,88%
Installations techniques, matériel et outillage	597 956	602 929	676 210	796 542	12,15%	17,80%
Matériel de transport	871	1 674	2 400	4 812	43,34%	100,50%
Mobilier, matériel de bureau et aménagement	12 149	12 149	11 892	11 529	-2,12%	-3,05%
Immobilisations corporelles en cours	6 708	6 708	15 514	55 998	>100%	>100%
<b>Immobilisations corporelles en crédit-bail</b>	<b>17 770</b>	<b>17 770</b>	<b>25 138</b>	<b>22 430</b>	<b>41,47%</b>	<b>-10,77%</b>
Installations techniques, matériel et outillage	5 239	5 239	8 022	9 280	53,12%	15,68%
Matériel de transport	12 531	12 531	17 116	13 150	36,59%	-23,17%

A fin 2016, les Immobilisations corporelles consolidées du Groupe LEMO s'élèvent à 1 174.5 MDH en 2016 contre 1 027.2 MDH à fin 2015 en augmentation de 147.3 MDH soit 14.3%.

Cette évolution s'explique par la hausse des immobilisations corporelles en pleine propriété notamment les installations techniques, matériel et outillage et les immobilisations corporelles en cours et le matériel de transport.

A fin 2015, les Immobilisations corporelles consolidées de LEMO s'élèvent à 1 027.2 MDH contre 935 MDH à fin 2014p en augmentation de 92.2 MDH soit 9.9%.

Variation des immobilisations corporelles (valeurs brutes) :

Nature	31/12/2015	Augmentation	Diminution	ÉTÉ	ODD	31/12/2016
Terrains	21 793	-	-	557	-	22 350

Constructions	375 245	16 203	-	2 057	2 688	396 193
Installations techniques, matériel et outillage	1 427 744	157 226	4 395	17 816	56 982	1 655 373
Matériel de transport	10 942	947	30	2 325	-	14 184
Mobilier, matériel de bureau et aménagement	39 173	3 555	-	-	-	42 729
Immobilisations corporelles en cours	15 514	50 202	13 679	-	3 962	55 998
<b>Immobilisations corporelles brutes</b>	<b>1 890 411</b>	<b>228 133</b>	<b>18 104</b>	<b>22 755</b>	<b>63 632</b>	<b>2 186 827</b>

Les immobilisations corporelles brutes consolidées du Groupe LEMO représentent un total de 2 186.8 MDH en 2016 contre 1 890.4 MDH à fin 2015.

➤ Immobilisations financières

En KDH	2014	2014 (p)	2015	LEMO 2016	ÉTÉ 2016	2016	Var 14/15	Var 15/16
Autres créance financières	2 054	2 251	2 631	15 817	509	16 326	16,88%	>100%

Les immobilisations financières consolidées du Groupe LEMO s'élèvent à 16.3 MDH en 2016 contre 2.6 MDH à fin 2015 soit une augmentation de 13.7 MDH, en raison de la création des sociétés ODD et Orangina Maroc en 2016.

A fin 2015, les immobilisations financières consolidées de LEMO s'élèvent à 2.6 MDH contre 2.3 MDH à fin 2014p soit une augmentation de 16.9%. La part de la société ETE dans les immobilisations financières du groupe LEMO représentait 11.93%.

➤ Titres mis en équivalence

Les titres mis en équivalence s'élèvent à 1.4 MDH à fin 2016 suite à la détention du Groupe LEMO de 34% dans la société Orangina Maroc.

➤ Impôts différés actifs

En KDH	2014	2014 (p)	2015	2016	Var 14(p)/15	Var 15/16
Impôts différés actifs	6 293	6 295	4 810	82	-23,59%	-98,30%

Les impôts différés consolidés du Groupe LEMO s'élèvent à 82 KDH en 2016 contre 4.8 MDH à fin 2015 soit en baisse de 98.3%, en corrélation avec la baisse du retraitement relatif à l'homogénéisation des taux d'amortissement d'immobilisation. (Celui-ci consistant à harmoniser la durée d'amortissement de ces dites immobilisations en fixant une durée économique (validée par la direction technique) au lieu d'une durée admise fiscalement).

A fin 2015, Les impôts différés consolidés du groupe s'élevaient à 4.8 MDH à fin 2015 contre 6.3 MDH à fin 2014p soit en baisse de 23.6%.

## b. Actif courant

➤ Stocks

En KDH	2014	2014(p)			2015			2016			Var 14p/15	Var 15/16	
		LEMO	ÉTÉ	Total	LEMO	ÉTÉ	Total	LEMO	ÉTÉ	ODD			Total
Marchandises	5	5	160	165	9	4	13	298	267	-	565	-92,12%	>100%
Matières et fournitures consommables	89 537	89 537	1 240	90 777	151 269	1 255	152 524	96 013	2 171	1 813	99 997	68,02%	-34,44%

Produits finis	14 304	14 304	303	<b>14 608</b>	14 669	108	<b>14 777</b>	14 259	686	-	<b>14 945</b>	1,16%	1,14%
<b>Total</b>	<b>103 846</b>	<b>103 846</b>	<b>1 704</b>	<b>105 550</b>	<b>165 947</b>	<b>1 367</b>	<b>167 314</b>	<b>110 570</b>	<b>3 124</b>	<b>1 813</b>	<b>115 507</b>	<b>58,52%</b>	<b>-30,96%</b>

A fin 2016, les stocks consolidés du Groupe LEMO ont enregistré une baisse de 51.8 MDH par rapport à 2015 soit -31%, passant ainsi de 167.3 MDH à 115.5 MDH. Ils sont principalement constitués de Matières et fournitures consommables à hauteur de 87.9% en moyenne.

La part de la société ETE dans les stocks du groupe LEMO représente 2.6% en 2016 contre 1.2% en 2015, et la part d'ODD représente 1.5%.

A fin 2015, les stocks consolidés de LEMO ont enregistré une hausse de 61.8 MDH par rapport à 2014p soit +58.5%, passant ainsi de 105.6 MDH à 167.3 MDH. Ils sont principalement constitués de Matières et fournitures consommables à hauteur de 88.7% en moyenne.

La part de la société ETE dans les stocks du groupe LEMO représente 1.61% en 2014 et 0.81% en 2015.

### ➤ Créances de l'actif circulant

En KDH	2014(p)			2015			2016			Var 14p/15	Var 15/16		
	LEMO	ÉTÉ	Total	LEMO	ÉTÉ	Total	LEMO	ÉTÉ	ODD			Interco	Total
Fourisseurs débiteurs avances et acomptes	39 047	1 063	40 110	45 097	620	45 717	46 226	303	4 449		50 978	13,98%	11,51%
Clients et comptes rattachés	234 194	4 411	238 605	248 141	4 070	252 211	256 711	5 601	435	-146	262 601	5,70%	4,12%
Personnel	5 506	0	5 506	6 487	-	6 487	5 007	-	-		5 007	17,82%	-22,81%
Etat	70 776	2	70 778	76 107	-	76 107	91 119	-	2 758		93 877	7,53%	23,35%
Comptes d'associés						-	1 806	-	-		1 806	-	-
Autres débiteurs	10 081	688	10 769	12 390	921	13 311	18 743	406	-	-5573	13 576	23,60%	2,0%
Autres créances diverses	1 851	0	1 851	1 869	-	1 869	4 625	-	-		4 625	0,97%	147,46%
<b>Total</b>	<b>361 455</b>	<b>6 164</b>	<b>367 619</b>	<b>390 091</b>	<b>5 611</b>	<b>395 702</b>	<b>424 237</b>	<b>6 310</b>	<b>7 642</b>	<b>-5 719</b>	<b>432 470</b>	<b>7,64%</b>	<b>9,29%</b>

Les créances de l'actif circulant consolidés de LEMO affichent un total de 432.5 MDH à fin 2016 contre 395.7 MDH à fin 2015 et 367.6 MDH fin 2014p. Elles sont composées principalement des créances clients et comptes rattachés à hauteur de 63.5% en moyenne sur la période analysée.

A fin 2016, la part de la société ETE dans les créances de l'actif circulant du groupe LEMO représente 1.5% et la part de la société ODD est de 1.77%.

A fin 2015, les créances de l'actif circulant consolidés de LEMO affichaient un total de 395.7 MDH contre 367.6 MDH fin 2014p. Elles sont composées principalement des créances clients et comptes rattachés à hauteur de 64% en moyenne. La part de la société ETE dans les créances de l'actif circulant du groupe LEMO représente 1.42%.

### c. Trésorerie actif

En KDH	2014	2014(p)			2015			2016			Var 14p/15	Var 15/16	
		LEMO	ÉTÉ	Total	LEMO	ÉTÉ	Total	LEMO	ÉTÉ	ODD			Total
Chèques et valeurs à encaisser Banque, TG, Chèques postaux	19 962	19 962	0	19 962	19 019	0	19 019	24 578	-	-	24 578	-4,72%	29,23%
	18 847	18 847	3 411	22 258	27 506	3 632	31 138	30 886	4 405	55 045	90 336	39,90%	>100%

Caisse, régies d'avances et accreditifs	1 119	1 119	0	1 119	1 324	0	1 324	1 285	-	-	1 285	18,29%	-2,95%
<b>Total</b>	<b>39 928</b>	<b>39 928</b>	<b>3 411</b>	<b>43 339</b>	<b>47 849</b>	<b>3 632</b>	<b>51 481</b>	<b>56 749</b>	<b>4 405</b>	<b>55 045</b>	<b>116 199</b>	<b>18,79%</b>	<b>&gt;100%</b>

A fin 2016, la trésorerie actif consolidée du Groupe LEMO sort à 116.2 MDH contre 43.3 MDH à fin 2014p soit une évolution de 72.9 MDH principalement en raison de la hausse du compte banque, TG et chèques postaux. La part de la société ETE dans la trésorerie actif du groupe LEMO représente 3.8% en 2016 et la part de ODD est de 47.4%.

La trésorerie actif consolidée de LEMO sort a 51.5 MDH à fin 2015 contre 43.3 MDH à fin 2014p soit une évolution de 18.8% principalement en raison de la hausse du compte banque, TG et chèques postaux.

La part de la société ETE dans la trésorerie actif du groupe LEMO représente 7.87% en 2014 et 7.05% en 2015.

## 1.2 Passif consolidé du Groupe LEMO

PASSIF (en KDH)	2014	2014 (P)	2015	2016	Var 14p-15	Var 15-16	TCAM
<b>Capitaux Propres Part du Groupe</b>	<b>637 752</b>	<b>636 033</b>	<b>681 591</b>	<b>727 934</b>	<b>7,16%</b>	<b>6,80%</b>	<b>6,98%</b>
Capital	198 000	198 000	198 000	198 000	-	-	0,00%
Prime d'émission	166 980	166 980	166 980	166 980	-	-	0,00%
Réserves	155 749	153 820	171 868	192 351	11,73%	11,92%	11,83%
Résultat net de l'exercice	117 023	117 275	144 769	170 619	23,44%	17,86%	20,62%
Ecart de conversion	0	-42	-26	-15	-36,94%	-42,24%	-39,65%
<b>Intérêts Minoritaires</b>	<b>0</b>	<b>4 730</b>	<b>4 519</b>	<b>6 818</b>	<b>-4,45%</b>	<b>50,85%</b>	<b>20,06%</b>
<b>Passif Non Courant</b>	<b>297 300</b>	<b>320 203</b>	<b>371 979</b>	<b>381 960</b>	<b>16,17%</b>	<b>2,68%</b>	<b>9,22%</b>
Emprunts et Dettes Financières	256 118	278 956	326 725	340 006	17,12%	4,06%	10,40%
Impôts Différés Passif	41 182	41 247	45 254	41 954	9,71%	-7,29%	0,85%
<b>Passif Courant</b>	<b>512 055</b>	<b>522 049</b>	<b>613 833</b>	<b>761 793</b>	<b>17,58%</b>	<b>24,10%</b>	<b>20,80%</b>
Fournisseurs et Comptes Rattachés	136 217	137 649	142 202	196 506	3,31%	38,19%	19,48%
Autres Dettes et Comptes de Régularisation	202 852	211 150	248 123	288 968	17,51%	16,46%	16,98%
Autres provisions pour risques et charges	0	261	7	4 160	-97,26%	>100%	>100%
Trésorerie Passif	172 986	172 989	223 501	272 159	29,20%	21,77%	25,43%
<b>Total Passif</b>	<b>1 447 108</b>	<b>1 483 015</b>	<b>1 671 922</b>	<b>1 878 504</b>	<b>12,74%</b>	<b>12,36%</b>	<b>12,55%</b>

### a. Capitaux propres

KDH	2014	2014 (P)	2015	2016	Var 14(p)-15	Var 15-16	TCAM
Capital	198 000	198 000	198 000	198 000	0,00%	0,00%	0,00%
Prime d'émission	166 980	166 980	166 980	166 980	0,00%	0,00%	0,00%
Réserves	155 749	153 820	171 868	192 351	11,73%	11,92%	11,83%
Résultat net de l'exercice	117 023	117 275	144 769	170 619	23,44%	17,86%	20,62%
Ecart de conversion	0	-42	-26	-15	-36,94%	-42,24%	-39,65%

<b>Capitaux Propres Part du Groupe</b>	<b>637 752</b>	<b>636 033</b>	<b>681 591</b>	<b>727 934</b>	<b>7,16%</b>	<b>6,80%</b>	<b>6,98%</b>
--	----------------	----------------	----------------	----------------	--------------	--------------	--------------

En 2016, les capitaux propres du Groupe LEMO ont progressé de 6.8% par rapport à 2015 pour s'établir à 727.9 MDH. Cette hausse s'explique essentiellement par l'augmentation :

- de 17.9% du résultat Net qui passe de 144.8 MDH à 170.6 MDH, et
- De 11.9% des réserves consolidés qui passent de 171.9 MDH à 192.3 MDH.

## b. Passif non courant

### ➤ Dette de financement

En KDH	2014	2014 (p)	31/12/2015	LEMO 2016	ÉTÉ 2016	ODD 2016	31/12/2016	Var 15/16
Dettes de financement	256 118	278 956	326 725	261 688	2 317	76 000	340 005	4,06%

A fin 2016, les dettes de financement consolidées du Groupe LEMO s'élèvent à 340 MDH contre 326.7 MDH à fin 2015 en augmentation de 4.1%. Cette hausse s'explique principalement par l'intégration des dettes de financement de la filiale ODD. La part de la société ETE dans les dettes de financement de LEMO représente 0.68% celle d'ODD est de 22.35%.

A fin 2015, les dettes de financement consolidées de LEMO s'élevaient à 326.7 MDH contre 278.9 MDH à fin 2014p soit en augmentation de 17.1%. Cette hausse s'explique principalement par l'emprunt obligatoire de 300MDH de la société LEMO en 2015. La part de la société ETE dans les dettes de financement de LEMO représente 0.86% à fin 2015.

### ➤ Impôts différés passifs

En KDH	2014	2014 (p)	2015	2016	Var 14(p)/15	Var 15/16
Impôts différés passifs	41 182	41 247	45 254	41 954	9,71%	-7,29%

Les impôts différés passifs consolidés du Groupe LEMO sont de 41.9 MDH en 2016 contre 45.2 MDH à fin 2015 soit en baisse de 7.3%.

## c. Passif courant

En KDH	2014	2014(p)			2015			2016			Var 14p/15	Var 15/16		
		LEMO	ÉTÉ	Total	LEMO	ÉTÉ	Total	LEMO	ÉTÉ	ODD			Interco	Total
Fournisseurs et comptes rattachés	136 217	136 217	1 433	137 650	140 838	1 364	142 202	173 996	1 811	23 802	-3 104	196 505	3,31%	38,19%
Clients créditeurs, avances et acomptes	13 333	13 333	33	13 366	14 056	93	14 149	12 945	45	18		13 008	5,86%	-8,06%
Personnel	8 936	8 936	0	8 936	9 360	-	9 360	10 111	-	-		10 111	4,75%	8,02%
Organismes sociaux	10 229	10 229	187	10 416	11 702	655	12 357	13 281	1 026	-		14 307	18,63%	15,78%
Etat	166 997	166 931	2 137	169 068	193 193	469	193 662	229 765	1 956	82		231 803	14,55%	19,69%
Comptes d'associés	1 381	1 381	0	1 381	1 361	-	1 361	1 543	-	-		1 543	-1,45%	13,37%
Autres créanciers	0	0	5 860	5 860	-	5 676	5 676	5 440	3 450	320	-2 615	6 595	-3,15%	16,19%
Autres comptes de régularisation-passif	1 976	1 976	146	2 122	11 445	114	11 559	11 426	85	91		11 602	444,75%	0,37%
<b>Total</b>	<b>339 069</b>	<b>339 003</b>	<b>9 796</b>	<b>348 799</b>	<b>381 955</b>	<b>8 371</b>	<b>390 326</b>	<b>458 507</b>	<b>8 373</b>	<b>24 313</b>	<b>-5 719</b>	<b>485 474</b>	<b>11,91%</b>	<b>24,38%</b>

Les dettes de passif circulant consolidé du groupe LEMO entre 2014(p) et 2015 ont connu une augmentation modérée en passant de 348.7 MMAD en 2014(p) à 390.3 MDH en 2015 (soit +11.9%)

A fin 2016, les dettes de passif circulant consolidé du groupe s'établissent à 485.5 MDH en hausse de 24.4% par rapport à 2015, elles sont principalement constituées de dettes de l'Etat à hauteur de 50.4% en moyenne suivi des dettes fournisseurs à hauteur de 37.4% en moyenne.

#### d. Trésorerie Passif

En KDH	2014	2014(p)			2015			2016				Var 14p/15	Var 15/16
		LEMO	ÉTÉ	Total	LEMO	ÉTÉ	Total	LEMO	ÉTÉ	ODD	Total		
Crédits d'escompte	0	0	0	0	14 343	-	14 343	-	-	-	0	-0	-100,00%
Crédits de trésorerie	98 311	98 311	0	98 311	100 000	-	100 000	227 358	2	-	227 360	1,72%	127,36%
Banques de régularisation	74 676	74 676	2	74 678	109 155	2	109 157	44 799	-	-	44 799	46,17%	-58,96%
<b>Total</b>	<b>172 986</b>	<b>172 986</b>	<b>2</b>	<b>172 988</b>	<b>223 498</b>	<b>2</b>	<b>223 500</b>	<b>272 157</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>272 159</b>	<b>29,20%</b>	<b>21,77%</b>

La trésorerie Passif consolidée du Groupe LEMO ressort à 272.2 MDH à fin 2016 contre 223.5 MDH à fin 2015 soit en hausse de 21,8% en raison de l'augmentation des crédits de trésorerie de la société LEMO.

## PARTIE VII - PERSPECTIVES

## **Avertissement :**

**Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain.**

**Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de la société « Les Eaux Minérales d'Oulmès ».**

**Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées.**

Grâce à une importante pluviométrie, l'économie marocaine devrait retrouver une embellie en 2017. La croissance économique devrait bondir à 4,1%, portée, en plus, par le redressement attendu des principales activités industrielles, commerciales et de services. La société s'attend en conséquence à une hausse de la consommation nationale tant en eaux qu'en boissons.

Concernant la société Les Eaux Minérales d'Oulmès, son partenariat avec Suntory Beverages & Food s'est matérialisé par la création d'une filiale, Oulmès Drinks Development SA, société industrielle exclusivement dédiée à la production des boissons gazeuses du groupe japonais, à commencer par la marque Orangina. Cette dernière, produite en PET et en canette, a intégré le portefeuille du Groupe Les Eaux Minérales d'Oulmès en janvier 2017. Par ailleurs, dès août 2017, la société Les Eaux Minérales d'Oulmès a procédé au lancement de sa nouvelle gamme d'eau minérale fruitée sous la marque Oulmès Bulles Fruitées. Cette nouvelle référence viendra compléter le portefeuille de la société tout en lui permettant de devenir l'unique « total beverage company » au Maroc grâce à sa présence dans les segments Eau de table, Eau Minérale naturelle plate et gazeuse, Eau fruitée et Sodas.

Ainsi, forte de ses marques ainsi que de ses actifs matériels et immatériels, la société Les Eaux Minérales d'Oulmès escompte un chiffre d'affaires social estimé de 1 875 MDh. Le taux de croissance attendu en 2017 (+13%) devrait dépasser le taux annuel moyen observé sur les 5 dernières années (2016-2012) qui s'élève à 10.0%.

En comparaison avec les prévisions, le Chiffre d'affaires a varié de +1.8% par rapport aux perspectives grâce à une bonne exécution commerciale sur le terrain durant le second semestre 2016. En termes d'investissement, un dépassement du budget a été décidé pour faire face à une demande plus importante du marché.

Ces perspectives s'appuieront sur une forte politique d'investissements industriels, commerciaux et logistiques. L'enveloppe budgétaire allouée au titre de l'année 2017 est de 223 MDh. A l'instar des années précédentes, ce budget prévoit :

- La mise à niveau des lignes de productions de la société
- Le renforcement de la capacité de production par la mise en service de nouvelles lignes de production ;
- L'acquisition de divers matériels et Outillages ;
- Le renforcement de la flotte de distribution ;

### Programme d'investissement pour les années à venir :

Budget d'investissement en Millions de Dirhams	2017	2018
Matériel et outillage	169.7	142.8
	Part 76.0%	70.6%
Constructions	28.1	31.8
	Part 12.6%	15.7%
Matériel Informatique	6.5	7.0
	Part 2.9%	3.5%
Matériel publicitaire	9.8	10.8
	Part 4.4%	5.3%
Autres	9.2	9.9
	Part 4.1%	4.9%
<b>Total</b>	<b>223.3</b>	<b>202.4</b>

Source : Les Eaux Minérales d'Oulmès

La société Les Eaux Minérales d'Oulmès estime à ce jour que les investissements de l'année 2018 seront sensiblement dans les mêmes proportions que ceux budgétés pour l'année 2017 et qu'un calibrage précis de ces derniers sera réalisé fin 2017 en fonction des performances et des besoins de l'année écoulée.

En termes de résultats relatifs à l'exercice 2017, la société devrait améliorer ses indicateurs financiers. La marge d'exploitation devrait ainsi se situer entre 15% et 17% du chiffre d'affaires tandis que la marge nette devrait s'élever à un plus de 10% du chiffres d'affaires 2017 (hors impacts exceptionnels non liés à l'activité courante). Ces performances font suite à la hausse du chiffre d'affaires combinées à une allocation efficace des charges d'exploitation.

A moyen terme, la société entend maintenir sa politique d'expansion tant au niveau national qu'international. Leader incontesté du marché de l'eau en bouteille, le Groupe aspire devenir également un acteur majeur sur le continent africain à court terme en exploitant diverses sources d'eaux minérales dans d'autres pays majeurs d'Afrique subsaharienne.

Par ailleurs, le partenariat conclu avec le groupe SUNTORY BEVERAGE & FOOD (SBF) devrait s'étendre dans les 2 prochaines années à de nouvelles marques de boisson, ce qui permettra à l'ensemble du Groupe d'optimiser davantage ses charges de production et de distribution.

La société LEMO prévoit aussi de renforcer sa structure bilancielle aux travers d'une ou plusieurs opérations ultérieures dont les modalités et caractéristiques seront déterminées ultérieurement.

## PARTIE VIII - FACTEURS DE RISQUE

---

## 1- Risque lié à la concurrence

---

Les opérateurs actuels du secteur de l'exploitation des eaux minérales font face au risque d'entrée sur le marché de nouveaux produits locaux. Compte tenu de l'importance de l'investissement financier humain et opérationnel requis pour une telle opération ces chances de succès restent négligeables.

La baisse des droits de douane favorise l'importation d'eaux minérales étrangères. Cependant l'effet de ces importations serait limité étant donné les importantes barrières relatives à l'inexistence d'un réseau de distribution et aux considérables coûts de transport.

Compte tenu de sa faible valeur marchande par rapport à son volume le produit « Eau » ne peut être profitablement commercialisé que selon le principe de proximité. En effet les droits de douane peuvent atteindre 25% hors TVA.

---

## 2- Risque réglementaire

---

En plus des risques liés au secteur la société fait face aux risques suivants :

- Risque de non-renouvellement de la concession : toutefois l'Etat s'engage à ne pas accorder de concession similaire d'utilisation des eaux minérales en vue de l'embouteillage dans un périmètre de 30 Kms autour du point géodésique d'Oulmès sans avoir préalablement invité la société des Eaux Minérales d'Oulmès à présenter une demande de concession qui aura à conditions égales la priorité sur toutes les demandes analogues. Actuellement la société dispose de 2 concessions en cours d'exploitation : celle de Sidi Ali/Oulmès signée en 2010 pour 25 ans et celle d'Ain Atlas signée en 2009 pour 30 ans.
- Risque de rachat de la concession : à tout moment la concession peut être rachetée par l'Etat. Au cas où l'Etat userait de cette faculté il serait tenu d'avertir de ses intentions le concessionnaire au moins deux ans à l'avance.
- Risque de perte de l'autorisation : la Loi 10-95 prévoit des conditions et des prérequis pour l'exploitation d'une ressource naturelle. Seul le non-respect de ces conditions réglementaires peut créer une cause de modification du contrat de concession à moins que l'intérêt public ne soit menacé (ce qui relèverait du cas de force majeure) auquel cas cette modification réduction ou révocation peut ouvrir droit à indemnités au profit du titulaire de l'autorisation si celui-ci en éprouve un préjudice direct.

Depuis 1933 date de la première concession accordée la société Les Eaux Minérales d'Oulmès a toujours veillé à respecter scrupuleusement les conditions prévues dans les contrats de concession. En effet la société a été organisée afin de pouvoir vérifier à tout moment que l'exploitation des sources est conforme aux prescriptions du contrat de concession :

- a. Création d'un département « recherche et développement » qui collabore étroitement avec l'Agence du Bassin afin de maintenir la société en état de veille permanente quant au bon déroulement de l'exploitation. Celle-ci coordonne les actions de prélèvement de captage d'eau et de transmission de toutes les informations aux organes de tutelle de l'Etat ;
- b. Création d'une « Direction Qualité » qui intervient à tout moment dans la chaîne de production afin de vérifier que les eaux concédées respectent de manière continue les obligations de l'Etat en matière sanitaire. Ainsi un prélèvement est effectué chaque ½ heure pour analyse chimique sanitaire et minéralogique.

Enfin la société Les Eaux Minérales d'Oulmès a diversifié ses activités en lançant l'eau de table et afin que la dépendance de la société vis-à-vis des eaux minérales naturelles soit moindre.

---

## 3- Risque de change

---

---

Le risque de change touche les produits d'emballage importés (PET préformes et bouchons). Cependant ce risque est très limité puisque les principales devises d'importation à savoir l'Euro et le Dollar Américain ont un coefficient de corrélation très fortement négatif (proche de  $-1$ ).

#### **4- Risque lié à la défaillance des clients**

---

Le risque de défaillance des clients de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès est très faible compte tenu du fait que les ventes sont réparties sur un ensemble de canaux de distribution chacun contenant plusieurs dizaines sinon centaines de clients. Cette spécificité rend la dépendance et l'impact d'une défaillance d'un client peu significatif en égard à la taille de la société.

#### **5- Risque sanitaire**

---

De par son activité d'industrialisation de toutes eaux dites « eaux de sources » la société Les Eaux Minérales d'Oulmès est exposée à un risque sanitaire dans le processus de fabrication des eaux embouteillées. Pour cela la société Les Eaux Minérales d'Oulmès a mis en place tout un processus visant à améliorer la qualité des produits commercialisés.

#### **6- Risque lié à l'environnement**

---

La production de L'eau minérale naturelle ou gazeuse ainsi que l'eau de table nécessite l'utilisation de l'eau qui est le principal intrant dans le processus de production et d'autre part sert au nettoyage des emballages en verre et des casiers destinés au conditionnement du produit final. A cet effet certains sites rejettent des eaux usées dans les circuits d'assainissement urbain des villes où les usines sont implantées ce qui pourrait constituer un éventuel impact négatif quant au respect de l'environnement.

Consciente de cet enjeu la société a entamé en 2011 un processus de certification ISO 14000 management environnemental qu'elle a obtenu avec succès en 2012.

Dans ce cadre La Société Les Eaux Minérales a mis en place notamment les actions suivantes :

- ✓ Conception d'emballage léger respectueux de l'environnement ;
- ✓ Mise en place d'une charte de protection de l'environnement ;
- ✓ Protection de la forêt d'Oulmès autour de l'usine de Tarmilate et sensibilisation des agriculteurs locaux sur les dangers des pesticides ;
- ✓ Préservation des sources grâce à 3 périmètres de protection (sanitaire rapproché et éloigné) ;
- ✓ Plantation d'arbres autour des sources en exploitation.

## PARTIE IX - FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la date de validation de ce Dossier d'Information, il n'existe pas de fait exceptionnel ou litige susceptible d'impacter de façon significative les résultats de la société Les Eaux Minérales d'Oulmès.



## **PARTIE X – PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES**

## INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE

### COMPTES SOCIAUX

#### **I. Actif Immobilisé**

##### *A- Evaluation à l'entrée :*

Les immobilisations acquises sont évaluées aux prix d'achat lorsqu'il s'agit d'acquisitions locales et aux coûts d'achats lorsqu'il s'agit de matériels importés. Ces derniers tiennent compte des frais de douanes des taxes non récupérables et des frais de transit.

##### *B- Correction de valeur :*

Les corrections des valeurs des immobilisations s'effectuent à travers les amortissements calculés d'une façon linéaire sur des périodes variant d'un type de matériel à un autre.

#### **II. ACTIF CIRCULANT**

##### *A- Evaluation à l'entrée :*

Les stocks sont évalués aux prix d'achat ou aux coûts d'achat selon que les articles entrés sont achetés localement ou importés.

Les sorties de stocks sont valorisées aux coûts moyens pondérés CMP

Les produits finis en stocks au 31 décembre 2016 ont été valorisés aux coûts de production moyens unitaires.

##### *B- Correction de valeur :*

Le stock au 31/12/2016 n'affiche aucune provision pour dépréciation.

La provision pour dépréciation des clients totalisent MAD 54 410 455.66

La provision pour dépréciation des autres débiteurs affichent MAD 9.489.293,65

#### **III. PASSIF CIRCULANT**

Une provision financière est régulièrement constituée lorsque des écarts de conversion négatifs sont constatés (Augmentation des dettes libellées en devises).

### COMPTES CONSOLIDÉS

#### **Principes comptables**

Les comptes consolidés ont été établis en application de l'avis n°5 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) du 26 mai 2005 et conformément aux dispositions de l'Annexe III.2.A. de la circulaire de l'AMMC qui fixe le contenu de l'information proforma et l'Annexe III.2.I. portant sur les États de synthèse semestriels.

#### IV. Méthodes de consolidation

Les méthodes de consolidation appliquées dépendent du type de contrôle liant l'entreprise concernée à la maison-mère :

- Intégration globale (IG) :

Cette méthode est appliquée lorsque le Groupe détient un contrôle exclusif sur sa filiale. Le contrôle exclusif est le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entreprise afin de tirer avantage de ses activités. La méthode de l'intégration globale permet de répartir le résultat et les capitaux propres entre les intérêts du Groupe et les intérêts hors Groupe (intérêts minoritaires),

- Intégration proportionnelle (IP) :

Cette méthode s'applique aux entreprises soumises au contrôle conjoint. Le contrôle conjoint est le partage du contrôle d'une entreprise exploitée en commun par un nombre limité d'actionnaires, de sorte que les politiques financières et opérationnelles résultent de leur accord. La méthode de l'intégration proportionnelle consiste à intégrer uniquement les pourcentages d'actifs, de passifs, de charges et de produits revenant aux seuls intérêts du Groupe.

- Mise en équivalence (MEE) :

Cette méthode s'applique aux entreprises sur lesquelles le Groupe a une influence notable. L'influence notable est le pouvoir de participer aux politiques financières et opérationnelles d'une entreprise sans en détenir le contrôle. La méthode de la mise en équivalence consiste à valoriser les titres de participation de l'entreprise consolidée en fonction des capitaux propres de celle-ci, la quote-part de résultat de la filiale étant prise en compte dans le résultat consolidé.

#### V. Périmètre et règles de consolidation

Le périmètre de consolidation comprend la société mère Les Eaux Minérales d'Oulmès et sa filiale :

Entité	Activité	Méthode de consolidation	% contrôle	% intérêt
<b>Eau Technologie Environnement « ÉTÉ »</b>	Captage, exploitation, industrie et commerce de toutes sortes de boissons	Intégration globale	55%	55%
<b>Oulmès Drinks Développement « ODD »</b>	Extraire, fabriquer, importer et exporter, embouteiller, promouvoir et distribuer tout type de boissons	Intégration globale	100%	100%
<b>Orangina Maroc</b>	promotion et distribution de tout type de boissons appartenant au groupe Suntory Food and Beverage	Mise en équivalence	34%	34%

Source : les Eaux Minérales d'Oulmès

- **Eau Technologie Environnement (ETE)**

Société de droit béninois, est détenue par Les Eaux Minérales d'Oulmès dans le cadre de la mise en œuvre de sa stratégie de développement en Afrique et plus particulièrement l'Afrique Sub-saharienne. Les comptes sociaux de la société ETE ont fait l'objet d'un audit d'un commissaire aux comptes pour les exercices 2015 et 2016 ayant servi de base aux travaux de consolidations.

- **Oulmès Drinks Développement « ODD »**

Société créée au mois d'avril 2016 et détenue à 100% par Les Eaux Minérales d'Oulmès, avec un capital de 30MDH. La société a pour activité la fabrication et la distribution de tout type de boissons. Elle devrait constituer le fournisseur exclusif d'Orangina au Maroc.

- **Orangina Maroc**

---

Société détenue par Les Eaux Minérales d'Oulmès à hauteur de 34% depuis le mois d'avril 2016. Elle a essentiellement pour objet le commerce, la promotion et la distribution de tout type de boissons appartenant au groupe Suntory Food and Beverage.

## **VI. Conversion des états financiers des filiales étrangères**

La monnaie fonctionnelle d'une entité est la monnaie de l'environnement économique dans lequel cette entité opère principalement. Le Dirham est la monnaie de fonctionnement du Groupe. Ainsi, les comptes des filiales installées à l'étranger ont été convertis en MAD la monnaie de présentation des états de synthèse consolidés.

## **VII. Date de clôture des exercices**

Les résultats des sociétés consolidées correspondent à une période de 12 mois se terminant le 31 Décembre de chaque année.

Toutes les sociétés entrant dans le périmètre de consolidation du Groupe ont établi des comptes arrêtés au 31 décembre 2016.

## **VIII. Comptes et opérations réciproques**

Toutes les transactions intragroupes, ainsi que les actifs et passifs réciproques entre les sociétés consolidées par intégration globale sont éliminés. Il en est de même pour les résultats internes au groupe (dividendes, plus-values...).

Les soldes bilanciels, les produits et les charges résultant des transactions intragroupe sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés.

## **IX. Retraitements de consolidation**

### • Immobilisations en non-valeurs

Les immobilisations en non valeurs, constituées des frais préliminaires et des charges à répartir, sont annulées en consolidation, ces immobilisations constituent des charges de l'exercice au cours duquel elles ont été engagées, au même titre leurs amortissements est annulés.

### • Ecart de conversion

Les gains de change latents, comptabilisés en écarts de conversion passif dans le bilan devraient être enregistrés au compte de produits et charges au cours de la période à laquelle ils se rapportent. Aussi, les écarts de conversion actifs ont été annulés en contrepartie de la provision pour risques et charges correspondante.

### • Immobilisations acquises par crédit-bail

Les actifs détenus en vertu d'un contrat de crédit-bail devraient être comptabilisés au bilan sous forme d'une immobilisation corporelle et d'un emprunt correspondant, au compte de produits et charges, sous forme d'une dotation aux amortissements et d'une charge financière.

### • Ecart d'acquisition

Les écarts d'acquisition représentent la différence entre le prix d'acquisition des titres des sociétés consolidées et la part du Groupe dans leur actif net à la date des prises de participations après comptabilisation des éventuelles plus ou moins values latentes sur actifs identifiables. Lorsqu'ils sont positifs, ces écarts sont inscrits à l'actif du bilan consolidé sous la rubrique « écarts d'acquisition » et amortis sur une durée qui doit refléter aussi raisonnablement que possible les hypothèses retenues et les objectifs fixés et documentés lors de l'acquisition. Cependant, lorsque ces écarts sont négatifs, ces derniers sont inscrits en provision pour risques et charges et repris sur une durée qui doit refléter aussi raisonnablement que possible les mêmes hypothèses retenues et les objectifs fixés et documentés lors de l'acquisition.

Les comptes consolidés du groupe comprennent un écart d'acquisition suite à l'entrée en périmètre de la filiale ETE, amorti sur une durée de 10 ans.

### • Impôts différés

Les impositions différées résultent de la neutralisation des différences temporaires introduites par les règles fiscales et les retraitements d'homogénéisation qui ont une incidence sur la base taxable. Les actifs et passifs

---

d'impôt différé sont évalués aux taux dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé.

• Homogénéisation des durées d'amortissement des immobilisations corporelles:

Le retraitement d'homogénéisation des durées d'amortissement des immobilisations corporelles consiste à harmoniser la durée d'amortissement de ces dites immobilisations en fixant une durée économique au lieu d'une durée admise fiscalement.

## **X. Règles et méthodes d'évaluation**

Les règles d'évaluation présidant à l'établissement des comptes consolidés sont les mêmes que celles appliquées pour les comptes annuels individuels et édictées par le Code Général de la Normalisation Comptable (C.G.N.C.).

Les principales méthodes d'évaluation utilisées sont les suivantes :

• Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires) ou à leur coût de production. Elles sont constituées essentiellement des brevets, licences, logiciels et droits similaires correspondant à des dépenses faites pour l'obtention de l'avantage représenté par la protection accordée au bénéficiaire du droit d'utilisation. La durée d'amortissement de ces immobilisations s'étale sur 5 ans.

• Immobilisations corporelles

A leur entrée dans le patrimoine de la société, les immobilisations corporelles acquises à titre onéreux sont enregistrées à leur coût d'acquisition, celles produites par l'entreprise pour elle-même, à leur coût de production. Ces coûts s'entendent hors TVA récupérable. L'amortissement des immobilisations corporelles est calculé sur la valeur d'origine du bien dans la limite des taux indiqués par l'administration fiscale et admis par l'usage de la profession.

• Stock

Les stocks des matières premières sont évalués au coût d'achat et suivant la méthode du coût moyen pondéré.

## PARTIE XI: ANNEXES

**ANNEXE 1- DONNEES COMPTABLES**

**ET FINANCIERES SOCIALES**

<b>BILAN ACTIF</b>					
	(montants en dhs)	<u>31/12/2016</u>			<u>31/12/2015</u>
		<b>Brut</b>	<b>Amortissement</b>	<b>Net</b>	<b>Net</b>
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>Immobilisations en non valeur (A)</b>	<b>52 990 121,54</b>	<b>47 885 021,11</b>	<b>5 105 100,43</b>	<b>7 680 848,18</b>
	Frais préliminaires				
	Charges à répartir	52 990 121,54	47 885 021,11	5 105 100,43	7 680 848,18
	Primes de remboursement des obligations				
	<b>Immobilisations incorporelles (B)</b>	<b>16 745 558,25</b>	<b>8 474 192,58</b>	<b>8 271 365,67</b>	<b>7 996 044,44</b>
	Immobilisations en recherche et développement				
	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	16 745 558,25	8 474 192,58	8 271 365,67	7 996 044,44
	Fonds commercial				
	Autres immobilisations incorporelles				
	<b>Immobilisations corporelles (C)</b>	<b>2 080 791 093,99</b>	<b>1 147 485 994,07</b>	<b>933 305 099,92</b>	<b>850 773 746,29</b>
	Terrains	21 233 284,23	-	21 233 284,23	21 233 284,23
	Constructions	389 394 631,49	164 596 807,87	224 797 823,62	225 844 830,88
	Installations techniques, matériel et outillage	1 565 812 648,88	943 779 853,62	622 032 795,26	575 011 820,05
	Matériel de transport	9 585 565,74	7 909 279,52	1 676 286,22	1 277 440,25
	Mobilier de bureau, aménagements divers	42 728 703,17	31 200 053,06	11 528 650,11	11 892 438,00
	Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
	Immobilisations corporelles en cours	52 036 260,48	-	52 036 260,48	15 513 932,88
	<b>Immobilisations financières (D)</b>	<b>76 059 225,48</b>	<b>-</b>	<b>76 059 225,48</b>	<b>25 079 425,48</b>
	Prêts immobilisés				
	Autres créances financières	15 817 086,14	-	15 817 086,14	2 317 086,14
Titres de participation	60 242 139,34		60 242 139,34	22 762 339,34	
Autres titres immobilisés					
<b>Ecart de conversion - Actif (E)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
Diminution des créances immobilisées					
Augmentation des dettes financières					
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>2 226 585 999,26</b>	<b>1 203 845 207,76</b>	<b>1 022 740 791,50</b>	<b>891 530 064,39</b>	
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>Stocks (F)</b>	<b>110 569 940,89</b>	<b>-</b>	<b>110 569 940,89</b>	<b>165 947 469,91</b>
	Marchandises	297 884,96	-	297 884,96	8 960,81
	Matières et fournitures consommables	96 013 227,48	-	96 013 227,48	151 269 237,09
	Produits en cours	-	-	-	-
	Produits intermédiaire et résiduels	-	-	-	-
	Produits finis	14 258 828,45	-	14 258 828,45	14 669 272,01
	<b>Créances de l'actif circulant (G)</b>	<b>487 137 788,00</b>	<b>62 899 749,31</b>	<b>424 238 038,69</b>	<b>390 089 993,77</b>
	Fournisseurs débiteurs, avances & acomptes	46 226 475,77	-	46 226 475,77	45 096 943,50
	Clients et comptes rattachés	310 121 426,95	53 410 455,66	256 710 971,29	248 141 076,79
	Personnel	5 006 958,53	-	5 006 958,53	6 487 010,54
	Etat	91 118 798,46		91 118 798,46	76 106 651,55
	Compte d'associés	1 806 199,77	-	1 806 199,77	-
	Autres débiteurs	28 232 642,72	9 489 293,65	18 743 349,07	12 389 559,65
Comptes de régularisation actif	4 625 285,80		4 625 285,80	1 868 751,74	
<b>Titres et valeurs de placement (H)</b>	<b>58 000,00</b>	<b>-</b>	<b>58 000,00</b>	<b>58 000,00</b>	
<b>Ecart de conversion-Actif (I)</b>	<b>129 683,48</b>		<b>129 683,48</b>	<b>207 260,56</b>	
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>597 895 412,37</b>	<b>62 899 749,31</b>	<b>534 995 663,06</b>	<b>556 302 724,24</b>	
<b>TRESORERE</b>	Chèques et valeurs à encaisser	24 578 206,85		<b>24 578 206,85</b>	19 019 118,49
	Banques, T.G et C.C.P.	30 886 084,44		<b>30 886 084,44</b>	27 505 791,32
	Caisses, Régies d'avances et accreditifs	1 285 017,08		<b>1 285 017,08</b>	1 324 030,30
	<b>TOTAL III</b>	<b>56 749 308,37</b>	<b>-</b>	<b>56 749 308,37</b>	<b>47 848 940,11</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>2 881 230 720,00</b>	<b>1 266 744 957,07</b>	<b>1 614 485 762,93</b>	<b>1 495 681 728,74</b>	

BILAN PASSIF			
(montants en dhs)		<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
<b>FINANCEMENT PERMANENT</b>	<b>Fonds propres</b>		
	Capital social ou personnel ( 1 )	198 000 000,00	198 000 000,00
	Moins : actionnaires , capital souscrit non appelé	-	-
	Capital appelé		
	dont versé . . .		
	Primes d'émission, de fusion , d'apport	166 980 000,00	166 980 000,00
	Ecarts de réévaluation	-	-
	Réserve légale	19 800 000,00	19 800 000,00
	Autres réserves	37 687 000,00	37 687 000,00
	Report à nouveau ( 2 )	48 494 289,40	31 442 967,75
	Résultats nets en instance d'affectation ( 2 )	-	-
	Résultat net de l'exercice ( 2 )	168 222 012,87	135 851 321,65
	<b>Total des capitaux propres (A)</b>	<b>639 183 302,27</b>	<b>589 761 289,40</b>
	<b>Capitaux propres assimilés (B)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	Subventions d'investissement		
Provisions réglementées			
<b>Dettes de financement (C)</b>	<b>240 000 000,02</b>	<b>300 000 000,02</b>	
Emprunts obligataires	240 000 000,00	300 000 000,00	
Autres dettes de financement	0,02	0,02	
<b>Provisions durables pour risques et charges (D)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
Provisions pour risques			
Provisions pour charges			
<b>Ecart de conversion - Passif (E)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
Augmentation de créances immobilisées			
Diminution des dettes de financement			
<b>TOTAL I ( A + B + C + D + E )</b>	<b>879 183 302,29</b>	<b>889 761 289,42</b>	
<b>PASSIF CIRCULANT</b>	<b>Dettes du passif circulant (F)</b>	<b>458 505 715,55</b>	<b>381 954 080,34</b>
	Fournisseurs et comptes rattachés	173 996 335,69	140 837 826,45
	Clients créditeurs , avances et acomptes	12 944 602,47	14 055 839,74
	Personnel	10 110 594,54	9 359 514,65
	Organismes sociaux	13 280 616,79	11 702 085,47
	Etat	229 765 007,71	193 192 887,49
	Comptes d'associés	1 542 638,80	1 361 338,84
	Autres créanciers	5 439 800,00	-
	Comptes de régularisation - passif	11 426 119,55	11 444 587,70
	<b>Autres provisions pour risques et charges (G)</b>	<b>4 129 683,48</b>	<b>207 260,56</b>
<b>Ecarts de conversion Passif ( éléments circulants ) (H)</b>	<b>509 696,29</b>	<b>260 301,93</b>	
<b>TOTAL II ( F + G + H )</b>	<b>463 145 095,32</b>	<b>382 421 642,83</b>	
<b>Trésorerie</b>	<b>TRESORERIE PASSIF</b>		
	Crédits d'escompte	-	14 343 312,57
	Crédits de trésorerie	227 358 346,96	100 000 000,00
	Banques de régularisation	44 799 018,36	109 155 483,92
<b>TOTAL III</b>	<b>272 157 365,32</b>	<b>223 498 796,49</b>	
<b>TOTAL GENERAL ( I + II + III )</b>	<b>1 614 485 762,93</b>	<b>1 495 681 728,74</b>	
( 1 ) Capital personnel débiteur			
( 2 ) Bénéficiaire ( + ) , déficitaire ( - )			

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (Hors Taxes)					
Exercice du 01 janvier 2016 au 31 décembre 2016					
	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3= 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents		
		(1)	(2)		
EXPLOITATION	<b>I Produits d'exploitation</b>				
	Ventes de marchandises ( en l'état )	176 259,72		176 259,72	-
	Ventes de biens et services produits	1 654 913 527,67		1 654 913 527,67	1 485 060 783,72
	Chiffres d'affaires	<b>1 655 089 787,39</b>	<b>0,00</b>	<b>1 655 089 787,39</b>	<b>1 485 060 783,72</b>
	Variation de stocks de produits ( + ou - ) (1)	-410 443,56		- 410 443,56	364 866,01
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même			-	-
	Subventions d'exploitation			-	-
	Autres produits d'exploitation			-	-
	Reprises d'exploitation : transferts de charges	186 223,90		186 223,90	1 148 798,58
	<b>TOTAL I</b>	<b>1 654 865 567,73</b>	<b>-</b>	<b>1 654 865 567,73</b>	<b>1 486 574 448,31</b>
	<b>II Charges d'exploitation</b>				
	Achats revendus (2) de marchandises	13 196,23		13 196,23	25 709,57
	Achats consommés ( 2 ) de matières et fournitures	480 038 825,93		480 038 825,93	459 841 249,91
Autres charges externes	420 859 632,57	151 969,45	421 011 602,02	374 519 172,82	
Impôts et taxes	147 412 501,62		147 412 501,62	132 098 734,74	
Charges de personnel	177 529 095,95		177 529 095,95	161 822 889,87	
Autres charges d'exploitation	1 375 204,06		1 375 204,06	1 375 105,16	
Dotations d'exploitation	156 592 777,27		156 592 777,27	136 955 608,37	
<b>TOTAL II</b>	<b>1 383 821 233,63</b>	<b>151 969,45</b>	<b>1 383 973 203,08</b>	<b>1 266 638 470,44</b>	
<b>III RESULTAT D'EXPLOITATION ( I - II )</b>			<b>270 892 364,65</b>	<b>219 935 977,87</b>	
FINANCIER	<b>IV Produits financiers</b>				
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				
	Gains de change	1 450 368,37	2 381,96	1 452 750,33	2 929 591,43
	Intérêts et autres produits financiers	630 275,13		630 275,13	237 189,18
	Reprises financières : transferts de charges	207 260,56		207 260,56	96 607,30
	<b>TOTAL IV</b>	<b>2 287 904,06</b>	<b>2 381,96</b>	<b>2 290 286,02</b>	<b>3 263 387,91</b>
	<b>V Charges financières</b>				
Charges d'intérêts	19 516 665,00		19 516 665,00	18 337 605,22	
Pertes de change	660 071,28	35 402,32	695 473,60	4 235 303,87	
Autres charges financières			-	-	
Dotations financières	129 683,48		129 683,48	207 260,56	
<b>TOTAL V</b>	<b>20 306 419,76</b>	<b>35 402,32</b>	<b>20 341 822,08</b>	<b>22 780 169,65</b>	
<b>VI RESULTAT FINANCIER ( IV - V )</b>			<b>- 18 051 536,06</b>	<b>- 19 516 781,74</b>	

	<b>VII</b>	<b>RESULTAT COURANT ( III + VI )</b>			<b>252 840 828,59</b>	<b>200 419 196,13</b>
<b>NON COURANT</b>	<b>VIII</b>	<b>PRODUITS NON COURANTS</b>				
		Produits de cessions d'immobilisations	496 649,78		496 649,78	607 012,47
		Subvention d'équilibre			-	-
		Reprises sur subventions d'investissement			-	-
		Autres produits non courants	5 917 981,43		5 917 981,43	6 439 139,80
		Reprises non courantes : transferts de charges			-	-
		<b>TOTAL VIII</b>	<b>6 414 631,21</b>		<b>6 414 631,21</b>	<b>7 046 152,27</b>
	<b>IX</b>	<b>CHARGES NON COURANTES</b>				
		Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	174 828,69		174 828,69	157 846,98
		Subventions accordées			-	-
	Autres charges non courantes	2 562 021,24		2 562 021,24	6 004 295,77	
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	4 000 000,00		4 000 000,00	-	
	<b>TOTAL IX</b>	<b>6 736 849,93</b>		<b>6 736 849,93</b>	<b>6 162 142,75</b>	
<b>X</b>	<b>RESULTAT NON COURANT ( VIII - IX )</b>			<b>- 322 218,72</b>	<b>884 009,52</b>	
	<b>XI</b>	<b>RESULTAT AVANT IMPOTS ( VII+ ou - X )</b>			<b>252 518 609,87</b>	<b>201 303 205,65</b>
	<b>XII</b>	<b>IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>			<b>84 296 597,00</b>	<b>65 451 884,00</b>
	<b>XIII</b>	<b>RESULTAT NET ( XI - XII )</b>			<b>168 222 012,87</b>	<b>135 851 321,65</b>
	<b>XIV</b>	<b>TOTAL DES PRODUITS ( I + IV + VIII )</b>			<b>1 663 570 484,96</b>	<b>1 496 883 988,49</b>
	<b>XV</b>	<b>TOTAL DES CHARGES ( II + V + IX + XII )</b>			<b>1 495 348 472,09</b>	<b>1 361 032 666,84</b>
	<b>XVI</b>	<b>RESULTAT NET ( total produits - total charges )</b>			<b>168 222 012,87</b>	<b>135 851 321,65</b>

**TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE**

I. Synthèse des masses du bilan					
		EXERCICE DU 01/01/2016 AU 31/12/2016			
MASSES		Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Variation (a-b)	
				Emplois (c)	Ressources (d)
1	Financement permanent	879 183 302,29	889 761 289,42	10 577 987,13	
2	Moins actif immobilisé	1 022 747 831,37	891 530 064,39	131 217 766,98	
3	= Fonds de roulement fonctionnel (1-2)	(A) - 143 564 529,08	- 1 768 774,97	141 795 754,11	-
4	Actif circulant	534 988 623,19	556 024 876,30		21 036 253,11
5	Moins passif circulant	463 145 095,32	382 421 642,83		80 723 452,49
6	= Besoins de financement global (4-5)	(B) 71 843 527,87	173 603 233,47	-	101 759 705,60
7	= Trésorerie nette (actif-passif) (A - B)	- 215 408 056,95	- 175 372 008,44	-	40 036 048,51
II. Emplois et Ressources					
		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
(A)	AUTOFINANCEMENT	-	186 789 267,96	-	167 272 718,53
	Capacité d'autofinancement	-	305 589 267,96	-	266 272 718,53
	- Distribution de bénéfices	-	118 800 000,00	-	99 000 000,00
(B)	CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS	-	496 649,78	-	607 012,47
	Cession d'immobilisations incorporelles	-	-	-	-
	Cession d'immobilisations corporelles	-	496 649,78	-	607 012,47
	Cession d'immobilisations financières	-	-	-	-
	Récupérations sur créances immobilisées	-	-	-	-
(C)	AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES	-	-	-	-
	Augmentations de capital, apports	-	-	-	-
	Subventions d'investissement	-	-	-	-
(D)	AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT	-	-	-	300 000 000,00
	<b>I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>	<b>-</b>	<b>187 285 917,74</b>	<b>-</b>	<b>467 879 731,00</b>
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)					
(E)	ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS	267 492 040,47	-	220 756 939,02	-
	Acquisition d'immobilisations incorporelles	1 476 735,00	-	1 430 182,00	-
	Acquisition d'immobilisations corporelles	215 028 465,60	-	196 301 244,17	-
	Acquisition d'immobilisations financières	50 986 839,87	-	23 025 512,85	-
	Augmentation des créances immobilisées	-	-	-	-
(F)	REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES	-	-	-	-
(G)	REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT	60 000 000,00	-	240 101 306,48	-
(H)	EMPLOIS EN NON VALEURS	1 589 631,38	-	1 847 758,90	-
	<b>II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>329 081 671,85</b>	<b>-</b>	<b>462 706 004,40</b>	<b>-</b>
	<b>III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)</b>	<b>-</b>	<b>101 759 705,60</b>	<b>47 487 382,07</b>	<b>-</b>
	<b>IV. VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>-</b>	<b>40 036 048,51</b>	<b>-</b>	<b>42 313 655,47</b>
	<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>329 081 671,85</b>	<b>329 081 671,85</b>	<b>510 193 386,47</b>	<b>510 193 386,47</b>

**TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE**

I. Synthèse des masses du bilan					
MASSES		Exercice (a)	Exercice précédent (b)	EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015	
				Variation (a-b)	
				Emplois (c)	Ressources (d)
1	Financement permanent	889 761 289,42	793 011 274,25		96 750 015,17
2	Moins actif immobilisé	891 530 064,39	799 953 775,82	91 576 288,57	
3	= Fonds de roulement fonctionnel (1-2)	(A) - 1 768 774,97	- 6 942 501,57	-	5 173 726,60
4	Actif circulant	556 024 876,30	465 457 330,34	90 567 545,96	
5	Moins passif circulant	382 421 642,83	339 341 478,94		43 080 163,89
6	= Besoins de financement global (4-5)	(B) 173 603 233,47	126 115 851,40	47 487 382,07	-
7	= Trésorerie nette (actif-passif) (A - B)	- 175 372 008,44	- 133 058 352,97	-	42 313 655,47
II. Emplois et Ressources					
		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
AUTOFINANCEMENT (A)					
	Capacité d'autofinancement	-	167 272 718,53	-	154 750 762,14
	- Distribution de bénéfices	-	266 272 718,53	-	224 050 762,14
	- Distribution de bénéfices	-	99 000 000,00	-	69 300 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)					
	Cession d'immobilisations incorporelles	-	607 012,47	-	1 182 830,96
	Cession d'immobilisations corporelles		-		-
	Cession d'immobilisations financières		607 012,47		1 182 830,96
	Récupérations sur créances Immobilisées		-		-
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)					
	Augmentations de capital, apports	-	-	-	-
	Subventions d'investissement	-	-	-	-
AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT (D)					
		-	300 000 000,00	-	
<b>I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>		<b>-</b>	<b>467 879 731,00</b>	<b>-</b>	<b>155 933 593,10</b>
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)					
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)					
	Acquisition d'immobilisations incorporelles	220 756 939,02	-	118 417 244,81	-
	Acquisition d'immobilisations corporelles	1 430 182,00		1 661 720,43	
	Acquisition d'immobilisations financières	196 301 244,17		116 234 719,38	
	Augmentation des créances immobilisées	23 025 512,85		520 805,00	
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)					
		-	-	-	-
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)					
		240 101 306,48	-	63 884 429,47	-
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)					
		1 847 758,90	-	1 834 400,00	-
<b>II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>		<b>462 706 004,40</b>	<b>-</b>	<b>184 136 074,28</b>	<b>-</b>
<b>III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)</b>		<b>47 487 382,07</b>	<b>-</b>	<b>93 204 945,70</b>	<b>-</b>
<b>IV. VARIATION DE LA TRESORERIE</b>		<b>-</b>	<b>42 313 655,47</b>	<b>-</b>	<b>121 407 426,88</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>510 193 386,47</b>	<b>510 193 386,47</b>	<b>277 341 019,98</b>	<b>277 341 019,98</b>

**TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE**
**I. Synthèse des masses du bilan**
**EXERCICE DU 01/01/2014 AU 31/12/2014**

	MASSES	Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Variation (a-b)	
				Emplois (c)	Ressources (d)
1	Financement permanent	793 011 274,25	821 163 077,13	28 151 802,88	
2	Moins actif immobilisé	799 953 775,82	799 903 097,52	50 678,30	
3	= <b>Fonds de roulement fonctionnel (1-2)</b> (A)	<b>- 6 942 501,57</b>	<b>21 259 979,61</b>	<b>28 202 481,18</b>	-
4	Actif circulant	465 457 330,34	370 419 747,74	95 037 582,60	
5	Moins passif circulant	339 341 478,94	337 508 842,04		1 832 636,90
6	= <b>Besoins de financement global (4-5)</b> (B)	<b>126 115 851,40</b>	<b>32 910 905,70</b>	<b>93 204 945,70</b>	-
7	= <b>Trésorerie nette (actif-passif) (A - B)</b>	<b>- 133 058 352,97</b>	<b>- 11 650 926,09</b>	-	<b>121 407 426,88</b>

**II. Emplois et Ressources**

		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
<b>RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>					
<b>AUTOFINANCEMENT</b> (A)	-	<b>154 750 762,14</b>	-	<b>141 562 089,97</b>	
Capacité d'autofinancement	-	224 050 762,14	-	191 062 089,97	
- Distribution de bénéfices	-	69 300 000,00	-	49 500 000,00	
<b>CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS</b> (B)	-	<b>1 182 830,96</b>	-	<b>634 639,00</b>	
Cession d'immobilisations incorporelles	-	-	-	-	
Cession d'immobilisations corporelles	-	1 182 830,96	-	634 639,00	
Cession d'immobilisations financières	-	-	-	-	
Récupérations sur créances Immobilisées	-	-	-	-	
<b>AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES</b> (C)	-	-	-	-	
Augmentations de capital, apports	-	-	-	-	
Subventions d'investissement	-	-	-	-	
<b>AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT</b> (D)	-	-	-	<b>300 000 000,00</b>	
<b>I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>	-	<b>155 933 593,10</b>	-	<b>442 196 728,97</b>	
<b>EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)</b>					
<b>ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS</b> (E)	<b>118 417 244,81</b>	-	<b>131 597 084,36</b>	-	
Acquisition d'immobilisations incorporelles	1 661 720,43	-	1 505 832,00	-	
Acquisition d'immobilisations corporelles	116 234 719,38	-	129 971 578,78	-	
Acquisition d'immobilisations financières	520 805,00	-	119 673,58	-	
Augmentation des créances immobilisées	-	-	-	-	
<b>REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES</b> (F)	-	-	-	-	
<b>REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT</b> (G)	<b>63 884 429,47</b>	-	<b>46 752 475,37</b>	-	
<b>EMPLOIS EN NON VALEURS</b> (H)	<b>1 834 400,00</b>	-	<b>9 067 999,48</b>	-	
<b>II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>184 136 074,28</b>	-	<b>187 417 559,21</b>	-	
<b>III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)</b>	<b>93 204 945,70</b>	-	-	<b>31 041 812,33</b>	
<b>IV. VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	-	<b>121 407 426,88</b>	<b>285 820 982,09</b>	-	
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>277 341 019,98</b>	<b>277 341 019,98</b>	<b>473 238 541,30</b>	<b>473 238 541,30</b>	

LES EAUX MINÉRALES D'OULMES S.A

## A 2 : ETAT DES DEROGATIONS

Exercice du 01 janvier 2016 au 31 décembre 2016

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATIONS DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	NEANT
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
III. Dérogations aux règles d'établissement des états de synthèse	NEANT	NEANT

## A 3 : ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES

Exercice Clos au :31/12/2016

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

### TABLEAU DES AMORTISSEMENTS

Exercice Clos au :31/12/2016

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement fin exercice 4 = 1 + 2 - 3
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>43 527 296,98</b>	<b>4 357 724,13</b>	-	<b>47 885 021,11</b>
* Frais préliminaires	-			-
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	43 527 296,98	4 357 724,13	-	47 885 021,11
* Primes de remboursement obligations	-			-
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>7 064 278,81</b>	<b>1 409 913,77</b>	-	<b>8 474 192,58</b>
* Immobilisation en recherche et développement	7 064 278,81	1 409 913,77		8 474 192,58
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-			-
* Fonds commercial	-			-
* Autres immobilisations incorporelles	-			-
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>1 019 987 804,14</b>	<b>131 921 438,28</b>	<b>4 423 248,35</b>	<b>1 147 485 994,07</b>
* Terrains	-			-
* Constructions	147 346 623,08	17 250 184,79		164 596 807,87
* Installations techniques, matériel et outillage	837 969 090,93	110 205 427,76	4 394 665,07	943 779 853,62
* Matériel de transport	7 391 151,38	546 711,42	28 583,28	7 909 279,52
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	27 280 938,75	3 919 114,31		31 200 053,06
* Autres immobilisations corporelles Informatique	-	-		-
* Immobilisations corporelles en cours	-			-

### TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS

Date de cession ou retrait	Compte principal	Val acquisit*	Cumul Amrt	r Nette D'amortiss	Prix de cession	Plus values	Moins values
							Exercice clos le 31/12/2016
31/12/2016	1.233210.3	20014174	60 439,25	60 439,25	0,00	40 333,34	
30/06/2016	1.233210.3	20013590	24 725,14	24 725,14	0,00	16 500,00	
30/06/2016	1.233210.3	20013499	30 219,62	30 219,62	0,00	20 166,67	
31/03/2016	1.233210.2	20002173	2 131 150,12	2 131 150,12	0,00		0,00
31/12/2016	1.233300.1	20014266	102 393,34	102 393,34	0,00	62 914,38	
31/12/2016	1.233300.2	20014268	23 088,80	23 088,80	0,00	18 391,64	
31/12/2016	1.233300.1	20014267	102 393,34	102 393,34	0,00	62 914,38	
01/12/2016	1.234000.3	20014211	173 357,97	-	173 357,97	155 000,00	18 357,97
31/12/2016	1.234000.2	20014269	24 374,94	24 374,94	0,00	34 429,38	
01/12/2016	1.234000.3	20009981	1 345,38	741,30	604,08	15 000,00	14 395,92
01/12/2016	1.234000.3	20007989	2 166,84	1 733,51	433,33	41 000,00	40 566,67
01/12/2016	1.234000.3	20014115	2 166,84	1 733,53	433,31	30 000,00	29 566,69
31/12/2016	1.233301.1	20005666	238 194,08	238 194,08	0,00		0,00
31/12/2016	1.233301.1	20005954	221 770,05	221 770,05	0,00		0,00
31/12/2016	1.233301.1	20006571	284 360,89	284 360,89	0,00		0,00
31/12/2016	1.233301.1	20006574	301 305,20	301 305,20	0,00		0,00
31/12/2016	1.233301.1	20006793	281 074,34	281 074,34	0,00		0,00
31/12/2016	1.233301.1	20006932	365 738,46	365 738,46	0,00		0,00
31/12/2016	1.233301.1	20006833	227 812,44	227 812,44	0,00		0,00

**TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERS**

 Société: LES EAUX MINÉRALES D'OULMES  
 I.F : 02220308

Exercice Clos au :31/12/2016

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entre pour elle même	Virement	Cession	Retrait	virement	
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEUR</b>	<b>51 208 145,16</b>	<b>1 589 631,38</b>	<b>-</b>	<b>192 345,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>52 990 121,54</b>
* Frais préliminaires	-	-					-	-
* Charges à répartir sur plusieurs exerc	51 208 145,16	1 589 631,38		192 345,00	-			52 990 121,54
* Primes de remboursement obligation	-	-			-			-
	-	-						-
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>15 060 323,25</b>	<b>1 476 735,00</b>	<b>-</b>	<b>208 500,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>16 745 558,25</b>
* Immobilisation en recherche et dével	-	-			-			-
* Brevets, marques, droits et valeurs si	15 060 323,25	1 476 735,00		208 500,00	-			16 745 558,25
* Fonds commercial	-	-			-			-
* Autres immobilisations incorporelles	-	-			-			-
	-	-						-
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>1 870 761 550,43</b>	<b>215 028 465,60</b>	<b>-</b>	<b>13 278 638,35</b>	<b>546 671,46</b>	<b>4 051 405,58</b>	<b>13 679 483,35</b>	<b>2 080 791 093,99</b>
* Terrains	21 233 284,23				-			21 233 284,23
* Constructions	373 191 453,96	15 477 730,33		725 447,20				389 394 631,49
* Installations techniques, matériel et o	1 412 980 910,98	144 824 735,32		12 401 667,65	343 259,49	4 051 405,58		1 565 812 648,88
* Matériel de transport	8 668 591,63	1 120 386,08			203 411,97			9 585 565,74
* Mobilier, matériel de bureau et amér	39 173 376,75	3 403 802,92		151 523,50	-			42 728 703,17
* Autres immobilisations corporelles In	-	-			-			-
* Immobilisations corporelles en cours	15 513 932,88	50 201 810,95					13 679 483,35	52 036 260,48

**TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION**

Exercice clos le 31/12/2015

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 C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Eau Technologie Environnement "ETE"	Captage, exploitation, industrie et commerce de toutes sortes de boissons	5 438 400,00	55%	22 762 339,34	22 762 339,34	31/12/2016	14 727 896,13	4 893 551,99	-
OULMES DRINKS DEVELOPMENT "ODD"	Extraire fabriquer importer et exporter embouteiller promouvoir et distribuer tout type de boissons	30 000 000,00	100%	30 000 000,00	30 000 000,00	31/12/2016	27 973 365,70	2 026 634,30	-
ORANGINA MAROC	Extraire fabriquer importer et exporter embouteiller promouvoir et distribuer tout type de boissons	22 000 000,00	34%	7 479 800,00	7 479 800,00	31/12/2016	20 200 045,79	1 799 954,21	-
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>57 438 400,00</b>	<b>-</b>	<b>60 242 139,34</b>	<b>60 242 139,34</b>	<b>-</b>	<b>62 901 307,62</b>	<b>1 066 963,48</b>	<b>-</b>

**TABLEAU DES PROVISIONS**

Nature	Montant début d'exercice	Dotations			Reprises			Montant fin d'exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciation	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Provisions réglementées	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Provisions durables pour risque	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Provisions pour dépréciation (hors trésorerie)(Clients et stocks)	44 182 272,12	18 903 701,09	-	-	186 223,90	-	-	62 899 749,31
5. Autres provisions pour risque (Ecart de convers)	207 260,56	-	129 683,48	4 000 000,00	-	207 260,56	-	4 129 683,48
6. Provisions pour dépréciation	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>44 389 532,68</b>	<b>18 903 701,09</b>	<b>129 683,48</b>	<b>4 000 000,00</b>	<b>186 223,90</b>	<b>207 260,56</b>	<b>-</b>	<b>67 029 432,79</b>
<b>TOTAL (A + B)</b>	<b>44 389 532,68</b>	<b>18 903 701,09</b>	<b>129 683,48</b>	<b>4 000 000,00</b>	<b>186 223,90</b>	<b>207 260,56</b>	<b>-</b>	<b>67 029 432,79</b>

**B 6 : TABLEAU DES CREANCES**

du 01 janvier 2016 au 31 décembre 2016

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devise	Montants sur l'Etat et organismes	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISÉ</b>	<b>15 817 086,14</b>	<b>15 817 086,14</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	15 817 086,14	15 817 086,14						
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>487 137 788,00</b>	<b>-</b>	<b>398 646 812,15</b>	<b>88 490 975,85</b>	<b>54 727 947,10</b>	<b>91 118 798,46</b>	<b>21 159 985,16</b>	<b>56 802 537,10</b>
* Fournisseurs débiteurs	46 226 475,77		46 226 475,77		41 117 022,65		2 000 000,00	
* Clients et comptes rattachés	310 121 426,95		249 759 212,33	60 362 214,62	2 584 822,02		358 096,80	56 802 537,10
* Personnel	5 006 958,53		5 006 958,53					
* Etat	91 118 798,46		83 476 794,46	7 642 004,00		91 118 798,46		
* Comptes d'associés	1 806 199,77		1 806 199,77		1 806 199,77		1 806 199,77	
* Autres débiteurs	28 232 642,72		7 745 885,49	20 486 757,23	9 219 902,66		16 995 688,59	
* Comptes de régulation Actif	4 625 285,80		4 625 285,80					

**B 7 : TABLEAU DES DETTES**

(montants en DHS)

Exercice du 01 janvier 2016 au 31 décembre 2016

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			Autres analyse			
		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 des effets
<b>DE FINANCEMENT</b>	<b>240 000 000,02</b>	<b>180 000 000,00</b>	<b>60 000 000,02</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
* Emprunts obligataires	240 000 000,00	180 000 000,00	60 000 000,00					
* Autres dettes de financement	0,02		0,02					
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>458 505 715,55</b>	<b>-</b>	<b>409 992 768,15</b>	<b>48 512 947,40</b>	<b>22 560 995,12</b>	<b>243 045 624,50</b>	<b>10 762 002,53</b>	<b>19 572 546,74</b>
* Fournisseurs	173 996 335,69		125 483 388,29	48 512 947,40	22 560 995,12		132 313,49	19 572 546,74
* Clients créditeurs consignés	12 944 602,47		12 944 602,47					
* Personnel	10 110 594,54		10 110 594,54					
* Organismes sociaux	13 280 616,79		13 280 616,79			13 280 616,79		
* Etat	229 765 007,71		229 765 007,71			229 765 007,71		
* Comptes d'associés	1 542 638,80		1 542 638,80				1 542 638,80	
* Autres créanciers	5 439 800,00		5 439 800,00				5 439 800,00	
* Comptes de régular. Passif	11 426 119,55		11 426 119,55				3 647 250,24	

**B 8 : TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES**

Exercice Clos au : 31/12/2016

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCR	OBJET (2) (3)	VALEUR
					COMPTABLE NETTE DE LA
<b>* Sûretés données</b>					
La banque marocaine pour le commerce et l'industrie	13 500 000,00	Un cautionnement appuyé d'un nantissement de dépôt à terme	Contrat de prêt du 15 Novembre 2016 à Casablanca	Au profit de la filiale Oulmès Drinks Développement dans le cadre d'un prêt contracté auprès de la BMCI	13 500 000,00
<b>* Sûretés reçues</b>					
<b>N E A N T</b>					

**B 9 : ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL**

	Exercice du 01 janvier 2016 au 31 décembre 2016	
	MONTANTS	MONTANTS
ENGAGEMENTS DONNES	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions	60 500,00	16 000,00
* Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
* Autres engagements donnés ( vis-à-vis de l'Administration des douanes )	10 000 000,00	5 000 000,00
* Une garantie à première demande dans le cadre d'un contrat de prêt en faveur de l'Oulmès Drinks Développement avec la BMCI	13 500 000,00	
<b>Total (1)</b>	<b>23 560 500,00</b>	<b>5 016 000,00</b>
<b>(1) dont engagements à l'égard d'entreprises liées .....</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS	MONTANTS
	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions	NEANT	NEANT
* Autres engagements donnés		
<b>Total</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
(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, membres du personnel)		
(3) préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues)		

**ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL**

		Montant du capital : 198 000 000			Exercice Clos au :31/12/2016		
Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Montant du capital		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
1	2	-3	-4	5	6	7	8
HOLMARCOM	20 RUE MEL MAANI CASABLANCA	478 451	478 451	100,00	47 845 100	47 845 100	47 845 100
OMNIUM MAROCAIN D'INVESTISSEMENT	27 BD MY YOUSSEF CASABLANCA	421 959	421 959	100,00	42 195 900	42 195 900	42 195 900
ASSURANCES ATLANT	49 RUE OTHMANE BEN AFFANE CASABLANCA	379 082	379 082	100,00	37 908 200	37 908 200	37 908 200
SOCHEPAR	27 BD MY YOUSSEF CASABLANCA	222 087	222 087	100,00	22 208 700	22 208 700	22 208 700
SANAD	3 BD MOHAMED V	198 000	198 000	100,00	19 800 000	19 800 000	19 800 000
SUCCESSION BEN SAL ET ENFANTS	9 ALLEE DES TAMARIS CASABLANCA	85 258	85 258	100,00	8 525 800	8 525 800	8 525 800
PUBLIC DIVERS		195 163	195 163	100,00	19 516 300	19 516 300	19 516 300
<b>TOTAL</b>		<b>1 980 000</b>	<b>1 980 000</b>		<b>198 000 000</b>	<b>198 000 000</b>	<b>198 000 000</b>

(1) Quand le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants. Dans les autres cas, il y a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.

**ETAT D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE**

Société: LES EAUX MINÉRALES D'OULMES

I.F : 02220308

Exercice Clos au :31/12/2016

	MONTANT		MONTANT
<b>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</b>		<b>B. AFFECTATION DES RESULTATS</b>	
* Report à nouveau	31 442 967,74	* Réserve légale	0,00
* Résultats nets en instance d'aff	0,00	* Autres réserves	0,00
* Résultat net de l'exercice	135 851 321,65	* Tantièmes	0,00
* Prélèvements sur les réserves		* Dividendes	118 800 000,00
* Autres prélèvements	0,00	* Autres affectations	0,00
		* Report à nouveau	48 494 289,39
<b>TOTAL A</b>	<b>167 294 289,39</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>167 294 289,39</b>

**TOTAL A = TOTAL B**

## **DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS**

### **I. DATATION**

<p>- Date de clôture : 31 décembre 2016</p> <p>- Date d'établissement des états de synthèse : 31 mars 2017</p>
--

### **II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE.**

<b><u>Dates</u></b>	<b><u>Indications des évènements</u></b>
	<p>. Favorables NEANT</p> <p>. Défavorables NEANT</p>



Etat de la situation financière au 31 décembre 2016

ACTIF	31/12/2016	31/12/2015
<b>Actif Non Courant</b>	<b>1 214 269</b>	<b>1 057 367</b>
Ecart d'Acquisition	13 603	15 304
Immobilisations en non valeur	-	0
Immobilisations Incorporelles	8 356	8 090
Immobilisations Corporelles	1 174 541	1 026 532
Immobilisations Financières	16 326	2 631
<b>Ecarts de conversion Actif</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Titres mis en équivalence	1 361	-
Impôts Différés Actif	82	4 810
<b>Actif Courant</b>	<b>664 235</b>	<b>614 554</b>
Stocks et Encours	115 507	167 314
Clients et Comptes Rattachés	262 601	252 211
Autres Créances et Comptes de Régularisation	169 870	143 491
Valeurs Mobilières de Placement	58	58
<b>Ecarts de conversion Actif</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Disponibilités	116 200	51 481
<b>Total de l'Actif</b>	<b>1 878 504</b>	<b>1 671 922</b>

PASSIF	31/12/2016	31/12/2015
<b>Capitaux Propres Part du Groupe</b>	<b>727 934</b>	<b>681 591</b>
Capital	198 000	198 000
Prime d'émission	166 980	166 980
Réserves	192 351	171 868
Résultat net de l'exercice	170 619	144 769
Ecart de conversion	-	26
Intérêts Minoritaires	6 818	4 519
<b>Capitaux Propres assimilés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	-	-
<b>Passif Non Courant</b>	<b>381 960</b>	<b>371 979</b>
Emprunts et Dettes Financières	340 006	326 725
Impôts Différés Passif	41 954	45 254
<b>Provisions durables pour risques et charges</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Ecarts de conversion passif</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Passif Courant</b>	<b>761 793</b>	<b>613 833</b>
Fournisseurs et Comptes Rattachés	196 506	142 202
Autres Dettes et Comptes de Régularisation	288 968	248 123
<b>Autres provisions pour risques et charges</b>	<b>4 160</b>	<b>7</b>
<b>Ecarts de conversion Passif</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Trésorerie PASSIF	272 159	223 501
<b>Total du Passif</b>	<b>1 878 504</b>	<b>1 671 922</b>

Nature	31/12/2016	31/12/2015
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>1 687 853</b>	<b>1 517 306</b>
* Chiffre d'affaires	1 686 394	1 515 584
* Autres produits d'exploitation	1 459	1 721
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>1 403 558</b>	<b>1 275 879</b>
* Achats consommés	490 135	471 903
* Charges externes	418 873	373 537
* Impôts et taxes	147 736	132 410
* Charges de personnel	184 697	166 588
* Autres charges d'exploitation	2 844	1 789
* Dotations d'exploitation	159 272	129 652
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>284 295</b>	<b>241 426</b>
<b>CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>- 20 079</b>	<b>- 22 369</b>
<b>RESULTAT COURANT DES ENTREPRISES INTEGREES</b>	<b>264 216</b>	<b>219 057</b>
<b>CHARGES ET PRODUITS NON COURANTS</b>	<b>- 1 099</b>	<b>841</b>
* Impôts sur les résultats	86 354	66 571
* Impôts sur les résultats différés	1 429	5 492
<b>RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES</b>	<b>175 334</b>	<b>147 636</b>
* Quote part des résultats des entreprises mises en équivalence	- 679	-
* Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	1 700	1 700
* Reprises sur écarts d'acquisition négatif	-	-
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>	<b>172 955</b>	<b>146 135</b>
<b>INTERETS MINORITAIRES</b>	<b>2 336</b>	<b>1 366</b>
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>170 619</b>	<b>144 769</b>
<b>Résultat par action</b>	<b>86,17</b>	<b>73,12</b>

	31/12/2016	31/12/2015
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>		
<b>Résultat net des sociétés consolidées</b>	172 955	146 135
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :	-	-
- Dotations aux amortissements et aux provisions nettes des reprises	142 302	125 032
- Variation des impôts différés	1 429	5 491
- Plus-values de cession, nettes d'impôt	- 322	424
- Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	679	-
<b>Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>317 043</b>	<b>277 082</b>
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	-	-
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	114 340	- 48 656
<b>Flux net de trésorerie génère par l'activité</b>	<b>431 384</b>	<b>228 426</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>		
Acquisition d'immobilisations	- 289 126	- 216 386
Cession d'immobilisations	497	607
Incidence des variations de périmètre	- 7 480	- 19 353
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>- 296 109</b>	<b>- 235 132</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	- 118 800	- 102 409
Emission de prêts nettes des remboursements	- 13 695	- 380
Subvention d'investissement	-	-
Augmentation de capital en numéraire	-	-
Emissions d'emprunt net des remboursements	13 280	70 532
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>- 119 215</b>	<b>- 32 257</b>
<b>Variation de trésorerie nette</b>	<b>16 060</b>	<b>- 38 963</b>
<b>Trésorerie nette d'ouverture</b>	<b>- 172 020</b>	<b>- 133 058</b>
<b>Trésorerie nette de clôture</b>	<b>- 155 960</b>	<b>- 172 020</b>

	CAPITAL	Primes	Réserves consolidées	Résultat consolidé PG	Intérêts minoritaires	Ecart de conversion	Total CAPITAUX PROPRES
<b>Capitaux propres consolidés au 31/12/2015</b>	<b>198 000</b>	<b>166 980</b>	<b>171 868</b>	<b>144 769</b>	<b>4 519</b>	<b>- 26</b>	<b>686 110</b>
Affectation du résultat 2015			144 769	- 144 769			-
Distribution par la société consolidante			- 118 800				- 118 800
variation de périmètre			- 5 440				- 5 440
Résultat consolidé				170 619	2 336		172 955
Augmentation de capital							-
Ecart de conversion			- 47		- 38	11	- 74
<b>Capitaux propres consolidés au 31/12/2016</b>	<b>198 000</b>	<b>166 980</b>	<b>192 351</b>	<b>170 619</b>	<b>6 818</b>	<b>- 15</b>	<b>734 751</b>

---

**ANNEXE 3- BULLETIN DE SOUSCRIPTION**

**BULLETIN DE SOUSCRIPTION FERME ET IRREVOCABLE EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE DE LA SOCIETE LES EAUX MINERALES D'OULMES.**

Destinataire : BMCI  
 Fax : .....  
 Date []

**Identification du souscripteur :**

Nom, prénom / Dénomination / Raison sociale.....	Nom et prénom du signataire.....
Nom du teneur de compte.....	Siège social.....
N° de compte Titres/Espèces.....	Adresse (si différente du siège social) .....
Dépositaire.....	Mode de paiement.....
Téléphone.....	Qualité souscripteur2.....
Fax.....	Nationalité du souscripteur.....
Code d'identité1.....	

**Caractéristiques des billets de trésorerie :**

<b>Nature des titres</b>	Titres de Créances Négociables dématérialisés par inscription au dépositaire Central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités.
<b>Forme juridique des titres</b>	Billets de Trésorerie au porteur.
<b>Nouveau Plafond du programme d'émission</b>	MAD 300 000 000
<b>Ancien Plafond du programme d'émission</b>	MAD 200 000 000
<b>Valeur nominale</b>	MAD 100 000.
<b>Maturité</b>	De 10 jours à 12 mois. A Définir à chaque émission
<b>Date de jouissance</b>	À la date de règlement soit le [...]
<b>Taux d'intérêt</b>	Déterminé pour chaque émission en fonction des conditions du marché.
<b>Intérêts</b>	Post comptés
<b>Paiement du coupon</b>	In fine, soit à l'échéance de chaque Billet.
<b>Remboursement du principal</b>	In fine, soit à l'échéance de chaque Billet.
<b>Clause d'assimilation</b>	Les billets de trésorerie émis ne font l'objet d'aucune assimilation à des titres d'une émission antérieure.
<b>Négociabilité des titres</b>	Aucune restriction n'est imposée par les conditions de l'émission à la négociabilité des billets de trésorerie émis. Les titres sont négociables de gré à gré.
<b>Garantie</b>	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie.

**Modalités de souscription :**

Maturité Nombre de bons Nominal global Taux Suite réservée à la soumission

Par la présente, nous autorisons notre dépositaire, ci-dessus désigné, à débiter notre compte de l'équivalent du montant des Billets Trésorerie qui nous seront attribués afin de créditer le compte de la société Les Eaux Minérales d'Oulmes ouvert dans les livres de BMCI le .....<sup>25</sup>, conformément au protocole en vigueur avec le dépositaire central MAROCLEAR.

**Commissions :** Néant

**TVA :** 10%

**Date [...] Cachet et signature du souscripteur**

**Avertissement :**

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence des facteurs internes ou externes à l'émetteur. Un dossier d'information visée par le AMMC est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur et auprès de l'organisme placeur ».

1 Code d'identité : N° et date d'agrément pour les OPCVM, N° d'agrément pour les établissements de crédit

2 Qualité du souscripteur :

- A Etablissements de crédit
- B OPCVM
- C Sociétés d'assurances, organismes de retraite et de prévoyance
- D Fonds d'investissement, fonds de pension, OPCR, investisseurs de droit étranger
- E Autres (compagnies financières et la CDG)

<sup>25</sup>La date de règlement correspond à la date de jouissance.

