

4.1 - Rapport de Gestion

SOMMAIRE

- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL ET NATIONAL
- FAITS MARQUANTS DU MARCHÉ ET DE L'ENTREPRISE
- ACTIVITÉ ET CHIFFRE D'AFFAIRES
- RESULTATS SOCIAUX DE L'EXERCICE
- PARTICIPATIONS & RESULTATS CONSOLIDES DE L'EXERCICE
- SITUATION DES IMMOBILISATIONS
- DECOMPOSITION DES DETTES FOURNISSEURS PAR ECHEANCE
- PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT
- CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES
- GOUVERNANCE
- PERSPECTIVES D'AVENIR

Environnement international & national

La croissance mondiale n'a pas dépassé 2,9% en 2019, soit son rythme le plus faible depuis la crise financière de 2009 (FMI) (contre 3,6% en 2018).

Les incertitudes liées au Brexit et les tensions commerciales entre les deux plus grandes puissances économiques de la planète, la Chine et les États-Unis, ont entraîné une hausse des tarifs douaniers et entamé la confiance des entreprises. Ces tensions commerciales auraient coûté 0,8 point de PIB à la croissance mondiale en 2020.

Les pays avancés ont réalisé une croissance de 1,6% contre 2,2% l'an dernier.

Les États-Unis sont le seul pays du Groupe des Sept (OCDE) qui a affiché une croissance supérieure à 2% cette année (2,2%).

L'économie américaine s'est montrée forte en 2019, défiant les craintes de récession. Elle a bénéficié de la vigueur du marché du travail et son impact sur la demande intérieure.

Dans la zone euro, la croissance économique a ralenti à 1,4%, contre 1,8% en 2018. Les barrières commerciales et les tensions géopolitiques accrues, y compris les risques liés au Brexit, ont perturbé les chaînes d'approvisionnement et entravé la confiance, l'investissement et la croissance. D'ailleurs, la croissance britannique a baissé à 1,2% en 2019 contre 1,4% en 2018.

Les pays émergents et en développement se sont démarqués du ralentissement, avec une croissance estimée à 4,1% en 2019. Ainsi, les pays asiatiques ont affiché un PIB en forte progression (6,2% pour 2019 et 2020). L'Inde a été en tête de course avec +7% annoncés pour 2019.

Freinée par les incertitudes persistantes de l'économie mondiale, la croissance économique en Afrique subsaharienne n'a pas pu décoller en 2019 et s'est établie à 2,6% en 2019, contre 2,5% l'année précédente. La croissance économique dans la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord (MENA) a ralenti en 2019, pour s'établir à 0,6% contre 1,2% en 2018, sous l'effet de la baisse des prix du pétrole et de la forte contraction de l'économie iranienne.

Le Maroc a affiché une croissance supérieure à la moyenne de sa région (2,4% selon le HCP), bien qu'en ralentissement. Celui-ci est imputable au repli de la valeur ajoutée du secteur primaire (-2,1%), contribuant ainsi négativement à la croissance du PIB de -0,3 point en 2019 au lieu d'une contribution positive de 0,3 point une année auparavant. Par ailleurs, l'inflation, exprimée par le niveau général des prix, a baissé passant de 1,1% en 2018 à 0,8% en 2019. Concernant le déficit budgétaire, il s'est accentué pour atteindre 4,5% du PIB en 2019 contre 3,7% en 2018. Enfin, le taux de la dette publique globale s'est accru pour atteindre près de 81,3% du PIB en 2019 au lieu 73,4% durant la période 2010-2017 et 60,2% durant 2005-2009. Le taux d'endettement global du Trésor a augmenté à 65,3% du PIB au lieu de 64,9% en 2018.

4.1 – Rapport de Gestion

Faits marquants du marché et de l'entreprise

2019 a été, pour la société Les Eaux Minérales d'Oulmès, une année de reconstruction après une année 2018 exceptionnelle marquée par le boycott. Plusieurs évènements et faits ont marqué l'exercice 2019:

STRATEGIE

- Mise en place de l'organisation en business unit;
- Début des travaux de construction d'une unité de production à Ouagadougou;
- Mise en chantier et livraison partielle des usines EDT : Oujda et Agadir;

FINANCE

- Remboursement de l'avant dernière annuité de l'emprunt obligataire;
- Emission obligataire par placement privé d'une enveloppe de 300 MDH;

SUPPLY CHAIN

- Renforcement de la flotte logistique;
- Réorganisation de la fonction distribution;

INDUSTRIEL

- Augmentation de la cadence de la ligne de production de Sidi Ali 2L pour répondre à une demande grandissante;
- Passage au col court pour le format 33 cl et pour Bahia 1,5 L;
- Mise en service d'une nouvelle ligne évolutive pour les bonnes Bahia;

COMMERCIAL

- Nouvelle politique commerciale en termes de remises et de ristournes;
- Augmentation du prix de vente public de Bahia à 4 Dhs pour le format 1,5 L et 10 Dhs pour le 5L;
- Refonte de la tarification nationale des produits Eau de table;

CAPITAL HUMAIN

- Renforcement du management et du middle management;
- Renforcement de la fonction S&OP;
- Digitalisation de la gestion du personnel;
- Amélioration des KPIs : accidents du travail, heures supplémentaires...

MARKETING

- Enrichissement de la gamme 33 cl de Sidi Ali avec les nouveaux formats kids et foot;
- Lancement de la marque Banga en 2 formats (40cl et 1L) et 3 arômes (Tropical, Agrume et Pomme);
- Refonte de la marque Bahia avec une nouvelle identité visuelle;
- Lancement de Bahia 33 cl avec un PVC de 1,5 Dhs TTC;
- Nouvelle identité visuelle et plateforme de communication pour Ain Atlas;

QHSE

- Reconducton des certifications ISO 9001 v.2015, ISO 14001 v.2015, ISO 22000 v.2005 et OHSAS 18001 v.2007

Activité & chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires net social de l'année 2019 affiche une progression de 10% pour s'établir à 1.639 millions de dirhams, après une année 2018 particulièrement difficile.

Le portefeuille des Eaux Minérales Naturelles enregistre une évolution de +10,8% en litres, +6,4% en bouteilles et +10% en valeur.

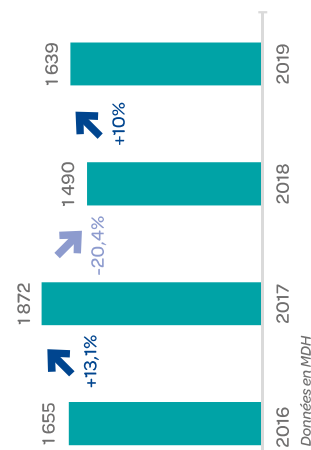
Par marque, Sidi Ali améliore ses ventes de +19%, soit +106 MDH entre 2018 et 2019 notamment grâce au format 2L. Oulmès affiche une croissance de 11% vs 2018 soit +19

MDH du chiffre d'affaires. Ain Atlas affiche des revenus en stagnation après une forte croissance de 160% observée en 2018, année du boycott de Sidi Ali.

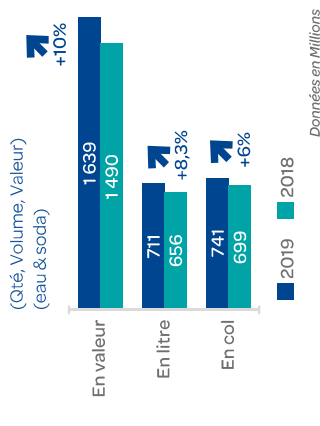
L'Eau de Table Bahia a accusé une légère régression de -1% en litres et -7% en cols. En valeur, elle a réalisé une croissance de +3%.

L'activité boissons gazeuses (Orangina et Banga) a enregistré une croissance de 67% par rapport à l'année 2018. Elle représente 3,4% du chiffre d'affaires net de l'entreprise contre 2,5% l'an dernier.

Evolution du chiffre d'affaires en valeur



Evolution des ventes



4.1 – Rapport de Gestion

Résultats Sociaux 2019

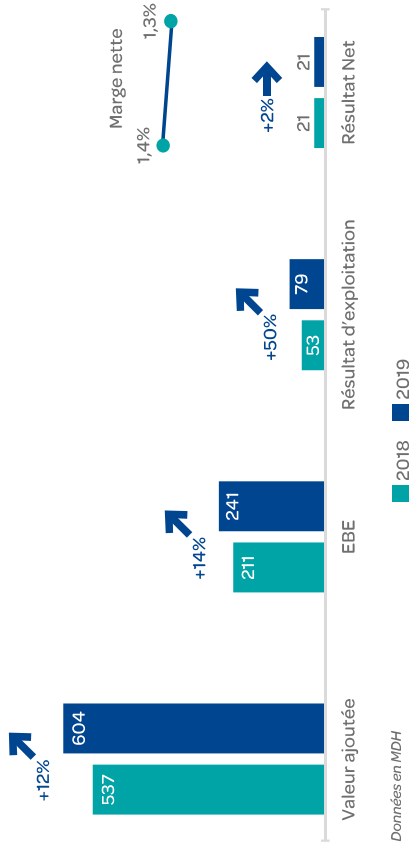
Les indicateurs financiers de l'entreprise affichent une évolution favorable suite à la reprise d'activité.

Les soldes économiques, Valeur Ajoutée et Excédent Brut d'Exploitation, ont augmenté respectivement de +12% et +14% par rapport à l'exercice 2018. Leur poids rapporté au chiffre d'affaires s'apprécie, respectivement, de +0,8 pts et +0,5 pts.

Le résultat d'exploitation de l'exercice a augmenté de 50% à 72 MDh comparé à 2018. La marge d'exploitation s'est établie à 4,8% en augmentation de 1,3 pts par rapport à l'année dernière.

Le résultat financier passe de -32 MDh à -50 MDh. Ramené au chiffre d'affaires, le poids du résultat s'établit à -3%. Les charges financières se sont inscrites en hausse par rapport à 2018, sous l'effet de l'acroissement de l'endettement et la réalisation des investissements.

En définitive, le résultat net comptable de l'exercice affiche un bénéfice de 21,3 MDh en légère croissance de 2,5% par rapport à 2018. La marge nette s'établit à 1,3% contre 1,4% l'année dernière.



Filiales et Participations de la société

Raison sociale	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %
Eau Technologie Environnement «ETE»	Captage, exploitation, industrie et commerce de toutes sortes de boissons	5 438 400	55%
OULMES DRINKS DEVELOPMENT «ODD»	Extrait, fabriquer, importer et exporter embouteiller, promouvoir et distribuer tous types de boissons	30 000 000	100%
ORANGINA MAROC	Extraire fabriquer importer et exporter embouteiller promouvoir et distribuer tout type de boissons	22 000 000	34%
SENEGAL WATER & BEVERAGES COMPANY SA	Extraire, fabriquer, importer et exporter embouteiller, promouvoir et distribuer tous types de boissons	3 107 105	100%
SOCIETE AFRICAINE DES BOISSONS ET EAUX MINERALES «SABEM»	Extraire, fabriquer, importer et exporter embouteiller, promouvoir et distribuer tous types de boissons	10 124 299	55%

Oulmès Drinks Development est la filiale spécialisée dans la production de boissons gazeuses. C'est le franchisé du Groupe Suntory Beverages & Food au Maroc pour les produits Orangina et Banga. Elle a réalisé en 2019 un chiffre d'affaires de 48,6 MDh pour un résultat net de -2,0 MDh.

Orangina Maroc est la société de promotion et de distribution des produits Orangina et Banga au Maroc. Elle a réalisé en 2019 un chiffre d'affaires de 48,7 MDh pour un résultat net de -16,5 MDh.

En Afrique subsaharienne, la société Les Eaux Minérales d'Oulmès est présente au :

Bénin à travers **Eau Technologie Environnement** qui produit et distribue l'eau en bouteille sous la marque Fifa de Sainte Luce.

Burkina Faso via la **Société Africaine de boissons et d'Eaux Minérales (SABEM)**. Le chantier de construction de l'usine a été entamé fin 2019 et la production devrait démarrer fin 2020.

Sénégal à travers la **société Sénégal Water and Beverages Company** qui a acquis en 2019 un terrain contenant une source d'eau dans le pays. Le chantier de construction de l'usine devrait commencer incessamment sous peu.

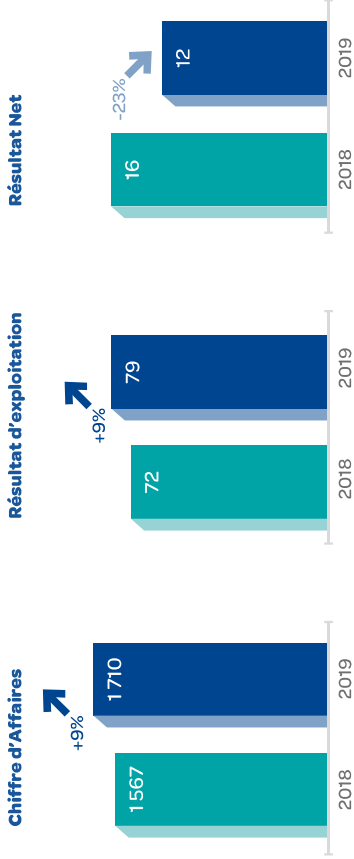
4.1 – Rapport de Gestion

Résultats Consolidés 2019

Le Groupe les Eaux Minérales d'Oulmès avec 3 filiales en exploitation (Eau Technologie Environnement (E.T.E) Oulmès Drinks Development et Orangina Maroc) a enregistré une hausse de son chiffre d'affaires consolidé de 9,1%, à 1 710 MDh à fin décembre 2019.

Le résultat d'exploitation consolidé a augmenté de 9%, à 79 MDh comparé à 2018. Le résultat financier consolidé passe de -37 MDh à -49 MDh.

Enfin, le résultat net part du groupe s'établit à 12 MDh contre 16 MDh en 2018, soit une baisse de 23%. La marge nette s'est établie à 0,7% contre 1% en 2018.



Situation des immobilisations au 31 décembre 2019

Les immobilisations en non-valeur de la société, incorporelles et corporelles, affichent une valeur brute au 31 Décembre 2019 de 2 921 260 734,80 Dh contre une valeur en début d'exercice de 2 707 691 085,04 Dh, soit une augmentation nette de 8%.

Cette hausse est le résultat de la politique d'investissement traduite cette année par l'affectation d'une enveloppe de plus de 212 MDh aux investissements programmés.

Le tableau des immobilisations autres que financières se présente comme suit :

	Valeur brute au 31/12/2018 (Dh)	Montant
Augmentation		2 707 691 085
	- Immobilisations en non valeurs	23 622 847
	- Immobilisations incorporelles	1 554 465
	- Immobilisations corporelles	189 398 140
Total Augmentations (Dh)		214 575 452
	- Cessions et régulations	1 005 802
Total diminutions (Dh)		1 005 802
Variation Nette (Dh)		213 569 650
Valeur Brute au 31/12/2019 (Dh)		2 921 260 735

En y intégrant les titres de participation des filiales et les autres créances financières, la valeur brute de l'actif immobilisé s'élève à 3 000 144 831,51 Dh contre 2 784 099 074,55 Dh à fin décembre 2018, soit une augmentation de 7,8%.

Au cours de l'exercice 2019, la société a pratiqué des amortissements pour une valeur de 168 932 870,50 Dh contre 160 884 618,74 Dh dotés l'année dernière (soit +5% ou 8 MDh).

Ainsi, l'Actif Immobilisé Net enregistre une évolution nette de 40 638 388,68 Dh, soit une augmentation +3,2% par rapport à 2018, pour s'établir à 1 317 595 457,01 Dh.

4.1 - Rapport de Gestion

Décomposition des dettes fournisseurs par échéance

Au 31 décembre 2019, les dettes fournisseurs s'élevaient à 195 MDh dont 160 MDh (ou 82%) non échues à la date de clôture de l'exercice. Les factures échues de plus de 90 jours Par ailleurs, 10% des dettes fournisseurs (ou 31 MDh) sont échues de plus de 90 jours dont 7 MDh concernent des réceptions non suivies, à la date de clôture, par des factures en bonne et due forme. Enregistrent une augmentation de 32%. Elles étaient à 10% du total des dettes en 2018 contre 16% en 2019.

La situation des dettes fournisseurs par échéance est résumée dans le tableau suivant :

	(A) Montant des dettes fournisseurs à la clôture A=B+C+D+E+F	Montant des dettes échues				
		(B) Montant des dettes non échues	(C) Dettes échues de moins 30 jours	(D) Dettes échues entre 31 et 60 jours	(E) Dettes échues entre 61 et 90 jours	(F) Dettes échues de plus de 90 jours
Date de clôture Exercice 2018	233 237 077	202 640 495	4 750 359	2 207 954	381 816	23 256 454
Date de clôture Exercice 2019	194 543 252	159 693 474	2 572 411	870 334	666 686	30 740 347
Fournisseurs locaux	86 958 387	77 888 531	1 398 577	484 168	323 790	6 863 320
Fournisseurs étrangers	52 241 987	35 254 429	312 767	-	-	16 674 792
Fournisseurs Effets à payer	9 203 984	9 203 984	-	-	-	-
Fournisseurs factures non parvenues OV	17 137 725	8 345 361	861 067	386 167	342 895	7 202 235
Fournisseurs factures non parvenues provisions	8 629 634	8 629 634	-	-	-	-
Fournisseurs factures non parvenues RFA	20 371 536	20 371 536	-	-	-	-
Factures pénaliés RFS non parvenues	-	-	-	-	-	-

Proposition d'affectation du résultat

Le résultat net au 31 décembre 2019 s'élève à 21,3 MDh contre 20,8 MDh au 31 décembre 2018, en légère augmentation de 0,5 MDh en valeur et de 2,5% en pourcentage.

Nous vous proposons d'affecter le bénéfice net comptable de l'exercice clos comme suit :

Bénéfice net de l'exercice (Dh)	21 304 166,21
Dotations à la réserve légale (Dh)	-
Solde (Dh)	21 304 166,21
Report à nouveau antérieur (Dh)	117 917 050,67
Solde (Dh)	139 221 216,88

À affecter au crédit du compte report à nouveau

Conventions réglementées

Conformément aux dispositions légales, les commissaires aux comptes vous donneront lecture de leur rapport spécial relatif aux conventions visées aux articles 56 et suivants de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée.

Vous voudrez bien approuver ledit rapport et les conventions qui y sont mentionnées.

4.1 – Rapport de Gestion

Gouvernance

I- Le Conseil d'Administration

Conformément à l'article 16 des Statuts, la Société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois (3) membres au moins et de quinze (15) membres au plus, y compris les administrateurs indépendants.

Les Administrateurs sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires.

Ils sont rééligibles et peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire même si cette question n'est pas prévue à l'ordre du jour.

Au 31 décembre 2019, le Conseil d'Administration de la société LES EAUX MINERALES D'OULMES est composé comme suit :

Administrateurs	Fonction au sein du Conseil d'Administration	Date de désignation	Échéance du mandat
Monsieur Mohamed Hassan BENSALAH	Président Directeur Général	AGO du 09/05/2017	AGO statuant sur les exercices clos le 31/12/2022
Madame Latifa BENSALAH née EL MOUTARAJJI	Administrateur	AGO du 27/04/2014	AGO statuant sur les exercices clos le 31/12/2019
Madame Miriam BENSALAH épouse CHAGROUN	Vice-Présidente (Directeur Général Déléguée)	AGO du 05/05/2016	AGO statuant sur les exercices clos le 31/12/2024
Monsieur Mustapha FARIS	Administrateur	AGO du 06/05/2019	AGO statuant sur les exercices clos le 31/12/2021
Monsieur Abdelatif TAHIRI	Administrateur	AGO du 05/05/2016	AGO statuant sur les exercices clos le 31/12/2024
HOLMARCOM représentée par Monsieur Mohamed Hassan Bensalah	Administrateur	AGO du 30/04/2018	AGO statuant sur les exercices clos le 31/12/2021
OMI représentée par Monsieur Karim CHIOUAR	Administrateur	AGO du 30/04/2018	AGO statuant sur les exercices clos le 31/12/2023
SANAD représentée par Monsieur Abdellah LAAMARTI	Administrateur	AGO du 30/04/2018	AGO statuant sur les exercices clos le 31/12/2023
ATLANTA représentée par Monsieur Jalal BENGHEKROUN	Administrateur	AGO du 30/04/2018	AGO statuant sur les exercices clos le 31/12/2023

Les différents mandats de chaque administrateur sont, conformément à l'article 142 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi 20-19 (publiée au BO du 29/04/2019), en annexe du présent rapport de gestion.

2- Renouvellement du mandat d'un Administrateur

Nous vous informons que le mandat d'un membre du Conseil d'Administration, à savoir :

Madame Latifa BENSALAH née EL MOUTARAJJI

arrive à expiration à l'issue de la présente Assemblée Générale.

Nous vous proposons, conformément aux dispositions de la loi et des statuts, de renouveler son mandat pour une durée de trois (3) années, qui expirera à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

3- Proposition de désignation de deux administrateurs

Conformément aux dispositions de l'article 41bis de la loi 20-19 modifiant et complétant la loi 17-95 sur la société anonyme, nous vous proposons la désignation de :

1. Madame Frannie A. LEAUTIER, et

2. Monsieur Hamid BOUIDAR

en qualité d'Administrateurs indépendants de la Société, pour une durée de trois (3) années, qui expirera à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

4.1 - Rapport de Gestion

Madame Frannie A. LEAUTIER

Actuellement Conseiller spécial du président Directeur exécutif de la gestion d'actifs de la Banque de commerce et de développement (TDB), Dr Frannie Léautier, originaire de la Tanzanie, est une experte africaine des finances et du développement, avec une longue expérience mondiale dans la direction et la transformation d'organisations dans les domaines privé, public et sans but lucratif. Avant de rejoindre TDB, elle a été vice-présidente principale de la Banque Africaine de Développement, vice-présidente du Groupe de la Banque Mondiale et secrétaire exécutive de la Fondation pour le renforcement des capacités en Afrique. En plus d'avoir fondé deux sociétés, le Dr Léautier est membre du Conseil d'Administration, conseiller spécial, fondateur et membre d'un certain nombre d'organisations internationales et régionales prestigieuses, dont le Forum économique mondial (WEF), la Fondation des Nations Unies, le Massachusetts Institute of Technology (MIT), OCP Group et African Economic Research Consortium (AERC). De même, elle est un auteur et universitaire bien reconnue, ayant publié de nombreux livres et articles en finance, économie et développement international et ayant enseigné des cours de deuxième cycle à Sciences Po Paris, MIT, Harvard, Duke et à l'Université de Tokyo. En plus de son diplôme en génie civil de l'Université de Dar Es Salaam et d'une maîtrise en transport du MIT, Mme Léautier est titulaire d'un doctorat en systèmes d'infrastructure du MIT. Elle détient également des doctorats honorifiques dont un en droit de l'Université de Lancaster.

Monsieur Hamid BOUIDAR

Ingénieur en électrotechnique et en électronique de l'Ecole Mohammedia d'Ingénieurs, Hamid BOUIDAR a complété sa formation avec un diplôme en économie et en management d'entreprise de la Faculté de Droit de Casablanca et un diplôme du Cycle Supérieur de Gestion obtenu en 1978 à l'ISCAE. Il entame sa carrière au sein de la Direction Financière de COSUMAR, d'abord dans le contrôle de gestion puis en tant que Directeur chargé du Financier et de l'Informatique jusqu'en 1987. Il cumule dès 1986 ses fonctions à Cosumar avec celle de Directeur Financier du Groupe ONA. En 1989, tout en étant à la tête de la Direction Financière de l'ONA, il devient Directeur Général des Industries sucrières du groupe ONA. Depuis, Hamid Boudiar a assumé des charges de directions générales au sein du groupe ONA-SNI (Cosumar, Centrale Laitière, Brasseries du Maroc...). Il a exercé des fonctions similaires en Algérie auprès du partenaire local de Coca-Cola. Il enseigne à l'ISCAE, HEM et l'ISTB et accompagne aussi des entreprises souhaitant lancer un redéploiement stratégique.

A noter que, conformément aux nouvelles dispositions légales, Mme LEAUTIER et M. BOUIDAR, une fois désignés par votre Assemblée, seront tous les deux membres du Comité d'Audit de la Société, M. BOUIDAR devant, conformément aux mêmes dispositions, en assurer la Présidence.

4- Le Comité d'Audit

Emanation du Conseil d'Administration, le Comité d'Audit a pour principales missions d'assister le Conseil d'Administration en assurant le suivi de l'élaboration et du contrôle des informations comptables et financières ainsi que la surveillance de l'efficacité des systèmes de contrôle interne.

Au 31 décembre 2019, le Comité d'Audit de la société LES EAUX MINÉRALES D'OULMÈS est composé comme suit :

Nom	Fonctions exercées	Fonction au sein du Comité
M. Mustapha FARIS	Administrateur	Président du Comité
M. Abdeltif TAHIRI	Administrateur	Membre
M. Karim CHIOUAR	Directeur Général Délégué Holmarcom Group	Membre
M. Mustapha BERRISSOUL	Conseiller Fiscal Holmarcom Group	Membre

4.1 - Rapport de Gestion

Perspectives d'avenir

Tous les experts et analystes économiques s'accordent sur une forte récession de l'économie mondiale en 2020 en raison de la pandémie du Covid-19 et des politiques de confinement adoptées pour limiter la propagation de l'épidémie.

Le Maroc ne devrait pas échapper à cette crise et la société Les Eaux Minérales d'Oulmès risque également de devoir faire face à une baisse de son niveau d'activité.

À la date de cette assemblée, il est encore impossible de prédire l'impact du repli sur les comptes de la société, et ce tant que la propagation du virus est en cours et que les conditions de confinement dans notre pays restent méconnues. La société actualise ses prévisions au jour le jour en fonction des données disponibles. Toutefois, forte de sa nouvelle organisation, de son capital humain et de son plan de compression des charges adopté pour limiter les conséquences de cette crise inédite, l'impact du repli d'activité pourrait être atténué et la société devrait pouvoir faire face aux enjeux financiers de 2020 et surtout aux défis de 2021 en toute sérénité.

Ainsi, pour 2020, la société priorisera notamment :

- Le renforcement de la notoriété de ses marques ;
 - La conquête de nouvelles parts de marché ;
 - La réorganisation des processus en favorisant l'agilité et la productivité du capital humain ;
 - La poursuite de la refonte visuelle des marques ;
 - Les innovations au niveau des produits ;
- Sur le plan africain, les projets de construction de usines au Burkina Faso et au Sénégal avancent. Parallèlement, le Groupe les Eaux Minérales d'Oulmès poursuit sa prospection dans d'autres pays subsahariens, notamment en Côte d'Ivoire.

Afin de soutenir ses projets de développement, les Eaux Minérales d'Oulmès consacre, pour 2020, un budget d'investissement d'environ 180 MDh.

Les résolutions que nous vous soumettons sont conformes à nos propositions et nous vous invitons à les approuver.

Par ailleurs, votre Conseil se tient à votre disposition pour vous donner tous renseignements complémentaires qui pourraient vous être nécessaires.

Enfin, nous vous remercions de votre aimable attention.

Le Conseil d'Administration