

Reprise des ventes après cinq années de baisse

Les revenus du brasseur se sont redressés de 0,4%, à 2,3 milliards de DH. Et suite à la maîtrise des charges d'exploitation, le bénéfice a augmenté de 5,6%, à 263 MDH.

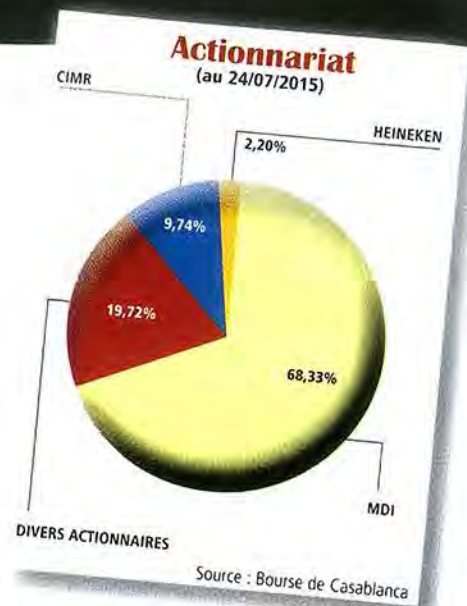
Brasseries du Maroc a enfin pu rompre avec le trend baissier que son activité a emprunté depuis 5 ans en raison de l'augmentation de la TIC (répercutée sur le prix de vente au consommateur) et de la concomitance de Chaabane et Ramadan avec la saison estivale. Au terme de 2015, les volumes de vente de la bière, principal produit de la société, ont augmenté de 0,9% pour atteindre 772,5 hectolitres. En parallèle, l'activité «eau» poursuit sa croissance, enre-

gistrant une augmentation de 31,2%. SBM a donc clôturé l'exercice sur une appréciation de ses revenus de 0,4%, à 2,3 milliards de DH.

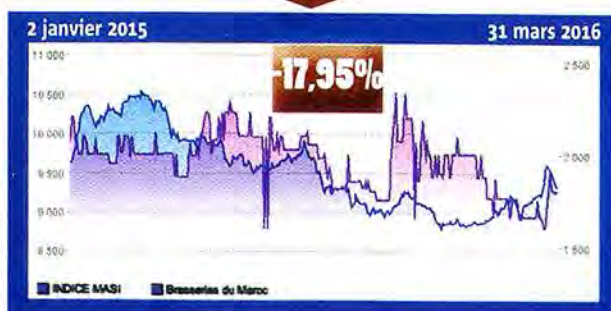
Cette performance, conjuguée à une réduction des charges d'exploitation de 4%, à 1,8 milliard de DH, dont notamment le coût des matières premières et les dépenses marketing, ont permis au résultat d'exploitation de s'envoler de 26,7% pour se situer à 454,3 MDH. La marge opérationnelle s'est ainsi élevée à 20,1%, en hausse de 4,2 points.

Cependant, le brasseur a accusé des pertes au niveau du résultat non courant qui a même viré au rouge, à -42 MDH contre un excédent de 21 MDH une année auparavant. Mais cela n'a

pas bridé sa capacité bénéficiaire qui est ressortie en accroissement de 5,6%, à 263,3 MDH. Ainsi, le taux de marge nette a gagné 60 points de base pour s'établir à 11,6%. Au vu de ces résultats, et contrairement aux 3 dernières années où SBM avait revu à la baisse sa politique de distribution de dividendes, celle-ci est plus généreuse cette fois. La société propose en effet de verser une rémunération de 92 DH par action contre 46 DH au titre de 2014. Brasseries du Maroc renoue donc avec la croissance et compte enregistrer de meilleures réalisations en 2016 grâce essentiellement au glissement de Chaâbane et Ramadan en dehors de la saison de forte consommation ■



Evolution du cours



Chiffres-clés (comptes consolidés)

(en MDH)	2015	2014	Var (en%)
Chiffre d'affaires	2 265,3	2 257,3	+0,4
Résultat d'exploitation	454,3	358,4	+26,8
Marge opérationnelle (en %)	20,1	15,9	+4,2pt
Résultat net part du groupe	263,3	249,4	+5,6
Marge nette (en %)	11,6	11,0	+0,6pt

Encore une année à oublier pour Brasseries du Maroc

Le spécialiste de la boisson maltée peine à renouer avec ses performances commerciales sous le l'effet conjugué de la répercussion de la TIC sur les prix de vente et de la fermeture de nombreux points de vente.

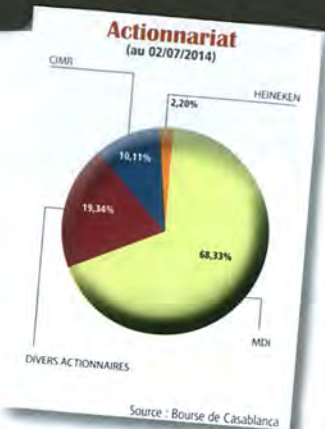
Encore un exercice à oublier pour Brasseries du Maroc. En effet, l'année 2014 a été marquée par un nouveau recul des volumes vendus. De 810 000 hectolitres, ils sont passés à moins de 766 000. Cette baisse est due, d'une part, à la répercussion sur les prix de vente des augmentations successives de la Taxe intérieure de consommation (TIC) opérées durant les quatre dernières années et, d'autre part, à la fermeture de nombreux points de vente. Le spécia-

liste de la boisson maltée a ainsi clos 2014 sur un chiffre d'affaires en baisse de 2,6%, à 2,26 milliards de DH.

En parallèle à ce ralentissement des ventes, l'augmentation soutenue des charges opérationnelles, notamment les frais marketing et de publicité a négativement impacté le résultat d'exploitation qui s'est inscrit en repli de 15,4%, à 358,4 MDH. La marge opérationnelle perd pour la deuxième année consécutive 2,3 points pour s'afficher à 15,9%.

En ligne avec la baisse des performances opérationnelles, Brasseries du Maroc a enregistré un résultat net part du groupe de 249,4 MDH contre 268,5 en 2012, soit une baisse de 7,1%. Ce recul tient compte du dénouement des contrôles fiscaux ayant

porté sur la filiale Branoma. A l'instar de l'année précédente, et en raison des contre-performances enregistrées, le groupe compte réduire le dividende servi en 2013 de 44,5% pour le fixer à 46 DH au lieu de 83 DH. Cela dit, le management de SBM estime que les prévisions de croissance retenues pour 2015, notamment la bonne campagne agricole, auront des effets favorables sur le secteur. De plus, le groupe s'attend à une croissance plus soutenue grâce à la bonne reprise des ventes qui intervient d'habitude après Châabane et Ramadan. Toutefois, la fermeture des points de vente au niveau de la grande distribution va continuer à peser sur les résultats opérationnels de la société.



Evolution du cours



Chiffres-clés (comptes consolidés)

(en MDH)	2014	2013	Var (en%)
Chiffre d'affaires	2 257	2 317	-3,2
Résultat d'exploitation	358,4	423,6	-14,3
Marge opérationnelle (en %)	15,9	18,2	-2,3pt
Résultat net part du groupe	249,4	268,5	-7,1
Marge nette (en %)	11,0	11,5	-0,5pt



SOCIETE DES BRASSERIES DU MAROC

COMMUNIQUE DE PRESSE

Le Conseil d'Administration de la Société des Brasseries du Maroc, réuni le 23 mars 2015, sous la Présidence de Monsieur Michel PALU, a examiné l'activité et les résultats du Groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

L'exercice a été marqué par un nouveau recul de l'activité, traduit par une baisse de 5,4% des volumes de vente de la bière. La fermeture de nombreux points de vente, notamment au niveau de la grande distribution ainsi que les hausses successives des tarifs de ventes opérées les quatre dernières années afin de répercuter les augmentations de la Taxe Intérieure de Consommation et des coûts, sont à l'origine de cette contre performance.

Comptes consolidés :

En Millions de dirhams	2013	2014	Variation
Volume des ventes en hectolitre	809 833	765 791	-5,4%
Chiffre d'affaires HTVA	2 317,6	2 257,3	-2,6%
Excédent Brut d'exploitation	552,2	492,2	-10,9%
Résultat d'exploitation	423,6	358,4	-15,4%
Résultat net	271,0	251,8	-7,1%
Résultat net (part du groupe)	268,5	249,4	-7,1%

Les résultats opérationnels sont en repli en raison de l'impact négatif de la baisse des volumes de ventes sur la marge brute globale d'une part et de l'augmentation de certaines charges d'exploitation notamment les frais marketing d'autre part.

Le résultat net s'est établi au terme de l'exercice 2014, à 251,8 MMAD, en retrait de 7,1% par rapport à l'année précédente et tient compte du dénouement des contrôles fiscaux ayant porté sur la filiale Branoma.

Comptes sociaux de SBM SA :

Le Conseil d'Administration a également examiné et arrêté au cours de cette réunion, les états de synthèse de SBM S.A pour l'exercice 2014.

Le résultat d'exploitation a atteint 325,9 MMAD, en baisse de 22,6% par rapport à l'année précédente.

Le résultat net s'est établi à 223,6 MMAD en recul de 20,1% par rapport à l'année 2013.

Le Conseil a décidé de soumettre ces comptes sociaux à l'approbation de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire et propose la distribution d'un dividende de 46 MAD par action.

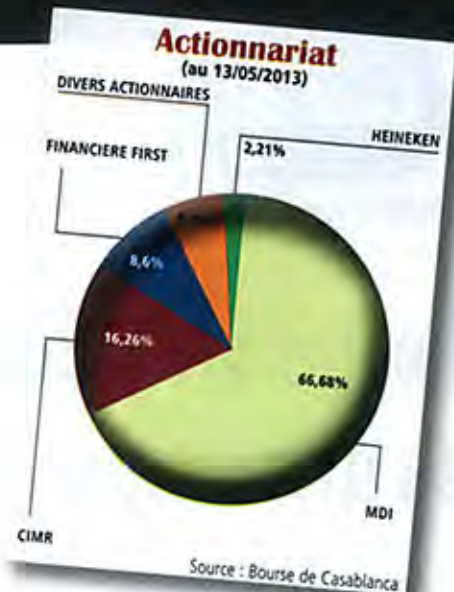
Perspectives 2015

Les prévisions de croissance retenues pour l'année 2015, tributaires d'une bonne campagne agricole, pourraient avoir des effets favorables sur notre secteur d'activité.

La croissance escomptée de l'activité du groupe serait d'autant plus soutenue par une bonne reprise des ventes après la période des mois sacrés de châabane et ramadan, prévue pour la mi-juillet.

Toutefois, la fermeture des points de vente de nos produits au niveau de la grande distribution, constitue un facteur de ralentissement de la reprise des ventes du groupe et de ses résultats opérationnels.

Ventes en retrait et charges en hausse



La répercussion de l'augmentation de la TIC sur les prix et de la fermeture de nombreux points de vente ont plombé l'activité du spécialiste de la boisson maltée.

Brasseries du Maroc accuse le coup en 2013. Défavorisé par la répercussion sur les prix de vente des augmentations successives de la Taxe intérieure de consommation (TIC) opérées durant les trois dernières années et la fermeture de nombreux points de vente, le spécialiste de la boisson maltée a vu ses volumes de ventes fondre de 7%. SBM a ainsi réalisé un chiffre d'affaires de 2,31 milliards de DH, en retrait de 3,2% par rapport

à 2012. Ce ralentissement de l'activité, conjugué à l'augmentation des charges opérationnelles notamment les frais marketing et de publicité ainsi que les coûts des matières et de l'énergie a laminé le résultat d'exploitation qui s'est établi à 552,2 MDH, en repli de 14,3% par rapport à 2012. Par conséquent, la marge opérationnelle a perdu 2,3 points pour s'afficher à 18,3%. In fine, la société a enregistré un résultat net part du groupe de 268,5 MDH contre 330,6 en 2012, soit une baisse de 18,8%. Compte tenu de cette contre-performance, le groupe compte réduire le dividende servi pour le fixer à 83 DH au lieu de 113 DH l'année dernière.

A signaler qu'un projet de fusion entre SBM, sa filiale du Nord «Branoma» et la Société brasseries de Tanger (SBT) sera soumis à l'approbation du CDVM. L'opération sera réalisée avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2014. Sur le plan des perspectives, le management du groupe suppose que l'arrêt de plusieurs caves alcool des grandes et moyennes surfaces et la fermeture de plusieurs points de vente CHR (cafés, hôtels et restaurants) pourrait avoir un impact négatif sur la tenue des ventes. Toutefois, les prémices d'une bonne campagne agricole et la reprise de l'activité ressentie en 2013 devraient dopper la consommation des produits de la société ■

Evolution du cours



Chiffres-clés (comptes consolidés)

(en MDH)	2013	2012	Var (en%)
Chiffre d'affaires	2 317,6	2 393,7	-3,2
Résultat d'exploitation	423,6	494,5	-14,3
Marge opérationnelle (en %)	18,2	20,6	-2,4pt
Résultat net	268,5	330,6	-18,8
Marge nette (en %)	11,5	13,8	-2,3pt

GROUPE DES BRASSERIES DU MAROC

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES)

Exercice du 1er janvier 2013 au 31 décembre 2013

	NATURE	OPERATIONS		TOTALS DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTALS DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
		Propres à l'exercice 1	Concernant les ex. précédents 2		
I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
E	. Ventes de marchandises (en l'état)	150 037 729,80		150 037 729,80	135 560 953,14
X	. Ventes de biens et services produits	1 691 152 890,25	17 248,00	1 691 170 138,25	1 752 106 555,63
P	. Chiffres d'affaires	1 841 190 620,05	17 248,00	1 841 207 868,05	1 887 667 508,77
L	. Variation de stocks de produits (+) (-)	-5 917 537,43		-5 917 537,43	2 062 365,56
O	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	967 780,98		967 780,98	2 248 413,12
I	. Subvention d'exploitation				
T	. Autres produits d'exploitation				
A	. Reprises d'exploitation : transferts de charges	3 743 770,16		3 743 770,16	7 991 717,73
I	TOTAL I	1 839 984 633,76	17 248,00	1 840 001 881,76	1 899 970 005,12
II	CHARGES D'EXPLOITATION				
	. Achats revendus (2) de marchandises	124 274 358,13	-57 770,52	124 216 587,61	114 046 458,08
	. Achats consommés (2) de matières et fournitures	258 674 554,85	-393 458,14	258 281 096,71	291 336 884,44
	. Autres charges externes	248 144 341,60	-244 091,57	247 900 250,03	233 845 913,68
	. Impôts et taxes	653 039 549,92	-5 828 383,03	647 211 166,89	656 201 094,63
	. Charges du personnel	120 704 181,35	32 551,45	120 736 732,80	113 644 513,09
	. Autres charges d'exploitation	2 500 000,00	500 000,00	3 000 000,00	2 000 000,00
	. Dotations d'exploitation	75 382 554,53		75 382 554,53	85 788 802,14
	TOTAL II	1 482 719 540,38	-5 991 151,81	1 476 728 388,57	1 496 863 666,06
III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			363 273 493,19	403 106 339,06
IV	PRODUITS FINANCIERS				
F	. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	49 450 200,00		49 450 200,00	45 399 900,00
I	. Gain de change	774 389,30		774 389,30	786 581,77
N	. Intérêts et autres produits financiers	8 286 943,98		8 286 943,98	11 166 635,37
A	. Reprises financières : transferts de charges	133 025,70		133 025,70	583 404,54
N	TOTAL IV	58 644 558,98		58 644 558,98	57 936 521,68
V	CHARGES FINANCIERES				
R	. Charges d'intérêts	3 251 808,48		3 251 808,48	1 438 578,27
	. Pertes de change	278 237,31		278 237,31	366 842,18
	. Autres charges financières				
	. Dotations financières	544 310,80		544 310,80	19 818,64
	TOTAL V	4 074 356,59		4 074 356,59	1 825 239,09
VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			54 570 202,39	56 111 282,59
VII	RESULTAT COURANT (III + VI)			417 843 695,58	459 217 621,65

Exercice du 1er janvier 2013 au 31 décembre 2013

	NATURE	OPERATIONS		TOTALS DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTALS DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
		Propres à l'exercice 1	Concernant les ex. précédents 2		
VII	RESULTAT COURANT (reports)			417 843 695,58	459 217 621,65
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	. Produits de cessions des immobilisations cédées	32 821 352,14		32 821 352,14	9 205 505,94
	. Subventions d'équilibre				
	. Reprise sur subventions d'investissement				
	. Autres produits non courants	3 893 999,64		3 893 999,64	4 200 936,57
	. Reprises non courantes : transferts de charges	6 243 519,33		6 243 519,33	7 847 112,13
	TOTAL VIII	42 958 871,11		42 958 871,11	21 253 554,64
IX	CHARGES NON COURANTES				
	. Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	29 592 134,37		29 592 134,37	3 143 247,93
	. Subventions accordées				
	. Autres charges non courantes	19 103 653,24	92 245,87	19 195 899,11	11 778 520,20
	. Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	6 361 686,38		6 361 686,38	8 424 522,00
	TOTAL IX	55 057 473,99	92 245,87	55 149 719,86	23 346 290,13
X	RESULTAT NON COURANTS (VIII - IX)			-12 190 848,75	-2 092 735,49
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)			405 652 846,83	457 124 886,16
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			110 692 073,00	125 093 914,00
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)			294 960 773,83	332 030 972,16

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			1 941 605 311,85	1 979 160 081,44
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			1 646 644 538,02	1 647 129 109,28
XVI	RESULTAT NET (total des produits - total des charges)			294 960 773,83	332 030 972,16

Un potentiel de baisse de 13,4% et un titre à alléger, selon BMCE Capital

BMCE capital Bourse recommande d'alléger le titre Brasseries du Maroc (SBM) dans les portefeuilles après la publication par l'industriel de ses résultats annuels au titre de 2012. La société de bourse prévoit que le titre atteindrait un cours cible de 2 164,90 DH, ce qui présente un potentiel de baisse de 13,4% par rapport au cours du 28 mai de 2 500 DH.

Evolution du cours de SBM
sur six mois



Cependant, SBM prévoit de poursuivre le développement de ses nouvelles activités, en l'occurrence le segment eau, et ce, en renforçant la production de sa filiale, l'Euro-africaine des eaux (EAE), pour la porter à une capacité comprise entre 15 000 et 20 000 hl d'eau en bouteille par mois. Pour ce faire, elle devrait améliorer sa compétitivité surtout dans un contexte d'exacerbation de la concurrence. En parallèle, l'activité oléicole devrait afficher une montée en régime de sa production, qui est en grande partie destinée à l'export.

Au niveau de son business principal, à savoir les boissons alcoolisées, SBM devrait maintenir sa stratégie visant, d'une part, l'accroissement des capacités de production de sa filiale, la Société de vinification et de commercialisation du Maroc (SVCN), à plus de 14 000 hl de vins annuellement, et, d'autre part, le développement de l'activité à l'export. A ce stade, le potentiel à l'export demeure intéressant, notamment à destination de l'Afrique subsaharienne.

De même, la société de bourse prévoit que la campagne agricole favorable de cette année couplée à la reprise attendue de l'activité touristique pourraient avoir des retombées positives sur la demande des produits du groupe. Du coup, les revenus en seraient davantage améliorés.

Dans ces conditions, le chiffre d'affaires conso-

INDICATEURS

(source : BMCE Capital Bourse)

Valeurs estimées au 31/12/2013

CHIFFRE D'AFFAIRES	2 429 MDH (+1,5%)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	500 MDH (+1,2%)
MARGE D'EXPLOITATION	20,6% (-810 pb)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	325 MDH (-1,75%)
MARGE NETTE	13,4% (-40 pb)

lidé devrait se situer à fin 2013 à 2,4 milliards de DH, en progression de 1,5% par rapport à 2012. En revanche, le résultat net part du groupe, lui, devrait se contracter de 1,75% pour totaliser 324,8 MDH. Ceci ramènerait la marge nette du groupe à 13,4%, en baisse de 40 points de base.

En 2014, les bénéfices du groupe devraient renouer avec la hausse. La société de bourse table ainsi sur une croissance de 7%, à 347,6 MDH pour des revenus de l'ordre de 2,5 milliards de DH, en augmentation de 2%. Du coup, la marge nette devrait s'améliorer de 60 points de base, pour se situer à 14%.

Sur la base du cours cible, la société serait valorisée à un PER de 20,9 en 2013 et de 19,5 en 2014. Quant au taux de rendement de dividende, il s'établirait à 4,2% sur ces deux années.