

Brasseries du Maroc.

2019 sous le signe de la résilience

Les bons fondamentaux de la Société des Boissons du Maroc (ex-Brasseries du Maroc) confortent les investisseurs dans leurs choix de placement. Le titre qui s'échange à 2.945 DH affiche une croissance soutenue durant ces cinq dernières années. Sa performance depuis début 2019 s'élève à 11,13%



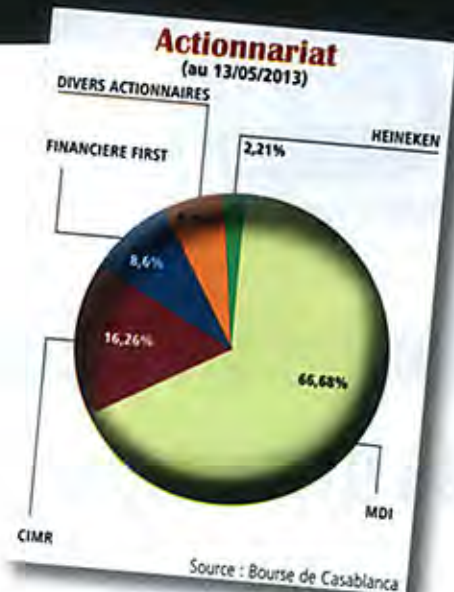
Aida Lo
 a.lo@leseco.ma

Société des boissons du Maroc (SBM) fait partie des valeurs les plus résilientes de la place. Le titre arrive à enregistrer une performance annuelle de 3,33%. Celle-ci s'élève à 11,13% depuis le 1^{er} janvier 2019. L'action continue ainsi d'attirer de nombreux investisseurs malgré l'absence de dividendes. Le seul dividende distribué datait de 2006 (77 DH/action en ordinaire et 13 DH/action en exceptionnel). «*Les fondamentaux solides du groupe confortent les investisseurs dans leur choix de placement*», commente un analyste. La Société des boissons du Maroc (ndlr : Société des Brasseries du Maroc est devenue Société des boissons du Maroc en septembre 2018) est arrivée

à surmonter les écarts des cinq dernières années en publiant des performances satisfaisantes au terme de l'exercice 2018 et du 1^{er} semestre 2019. Dans ce contexte, le chiffre d'affaires consolidé s'est bonifié de 6% à 980,9 MDH. Une progression portée par la bonne tenue des activités de la bière et de l'eau, compensant ainsi le recul des revenus de l'huile d'olives. Le résultat d'exploitation consolidé s'est hissé de 2,4% pour se situer à 161,2 MDH, déterminant une marge opérationnelle de 16,4% contre 17% au 1^{er} semestre 2018. Intégrant des éléments non courants (la contribution à la solidarité sociale et la variation de la provision pour engagements du personnel), la capacité bénéficiaire part du groupe s'est délestée de 5,9% à 94,9 MDH. Ainsi, la marge nette consolidée a baissé de 1,4 pt à 9,7%. Au niveau des

comptes sociaux, le résultat d'exploitation s'est illustré en hausse de 12% à 141,7 MDH contre un repli de 8,1% du résultat net à 119,9 MDH. Ces réalisations commerciales ont pu ainsi capitaliser sur la diversité de ses produits et sur l'extension statutaire du champ de ses activités lui permettant la distribution et la commercialisation de tout type de produit alimentaire au Maroc et à l'étranger. Selon les analystes de la BCP, «*le groupe devrait clôturer l'exercice sur une note positive profitant du glissement des mois de Châabane et Ramadan vers avril et mai ainsi que du report des ventes de l'huile d'olives au second semestre*». D'ailleurs, à fin septembre 2019, SBM indique avoir écoulé plus de 134 millions de litres sur le marché national dont 91% de bières et de vins. Le segment des bières premium a enregistré une hausse de 1,4% par rapport aux réalisations de l'année précédente sur le marché national et de 68% pour l'export à destination de l'Espagne. La bière et le vin ont ainsi fait 81% et 6% d'affaires de la compagnie à fin septembre dernier. Le groupe devrait également profiter de l'extension de ses magasins Nicolas dont 4 ou 5 ouvertures étaient prévues en 2019 avec l'objectif d'atteindre 20 points de vente à l'horizon 2021. ●

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 (±) (1)	-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					
O	TOTAL I	1 839 984 633,76	17 248,00	1 840 001 881,76	1 899 970 005,12
N	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					
C	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

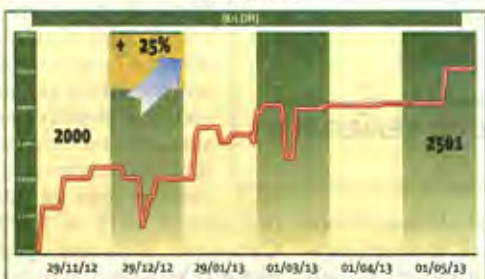
	NATURE	OPERATIONS		TOTALS DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTALS DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
		Propres à l'exercice 1	Concernant les ex. précédents 2		
VII	RESULTAT COURANT (reports)			417 843 695,58	459 217 621,65
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	. Produits de cessions des immobilisations cédées	32 821 352,14		32 821 352,14	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



(Source : Finaccess-SIX Financial Information)

Les analystes estiment que la société devrait faire face non seulement à une forte concentration de son activité sur le segment des boissons alcoolisées, mais également à l'avènement des mois de Chaabane et de Ramadan durant la saison estivale pour les cinq années à venir.

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.

GROUPE DES BRASSERIES DU MAROC

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES)

Exercice du 1er janvier 2012 au 31 décembre 2012

	NATURE	OPERATIONS		TOTALS DE L'EXERCICE 3+1+2	TOTALS DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
		Propres à l'exercice 1	Conservant les ex. précédents 2		
I - PRODUITS D'EXPLOITATION					
	Ventes de marchandises (en l'état)	135 102 412,30	458 540,84	135 560 953,14	105 342 706,38
	Ventes de biens et services produits	1 752 106 555,63		1 752 106 555,63	1 725 184 300,74
	Charges d'affaires	1 887 208 967,93	458 540,84	1 830 527 907,12	1 830 527 907,12
	Variation de stocks de produits (3) - (1)	2 062 365,50		2 062 365,50	(6 624 685,33)
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	2 248 413,12		2 248 413,12	(89 171,28)
	Subventions d'exploitation				
	Autres produits d'exploitation				
	Reprises d'exploitation - transferts de charges	7 991 717,73		7 991 717,73	11 986 228,54
	TOTAL I	1 899 811 464,28	458 540,84	1 899 970 005,12	1 836 283 721,61
II - CHARGES D'EXPLOITATION					
	Achats revendus (2) de marchandises	114 102 519,93	(56 061,85)	114 046 458,08	97 480 177,44
	Achats consommés (2) de matières et fournitures	291 197 105,75	139 778,89	291 336 884,64	264 520 827,44
	Autres charges externes	233 429 983,16	415 930,52	233 845 913,68	224 662 307,14
	Impôts et taxes	864 291 842,76	(8 080 748,13)	856 201 094,63	832 239 903,18
	Charges du personnel	118 475 270,74	(4 830 757,65)	113 644 513,09	107 237 342,00
	Autres charges d'exploitation	2 000 000,00		2 000 000,00	2 000 000,00
	Dotations d'exploitation	85 788 802,14		85 788 802,14	99 215 891,08
	TOTAL II	1 589 275 524,49	(12 411 858,42)	1 496 863 666,06	1 422 356 448,18
	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			403 106 339,06	413 927 273,33
III - PRODUITS FINANCIERS					
	Précédents des titres de participation et autres titres immobilisés	45 399 900,00		45 399 900,00	(6 319 920,00)
	Gains de change	632 600,78	153 980,99	786 581,77	782 487,70
	Intérêts et autres produits financiers	11 166 635,37		11 166 635,37	11 775 802,28
	Reprises financières - transferts de charges	583 404,54		583 404,54	362 713,07
	TOTAL III	57 782 540,69	153 980,99	57 936 521,68	49 249 923,05
	CHARGES FINANCIERES				
	Charges d'intérêts	1 438 578,27		1 438 578,27	1 354 586,89
	Pertes de change	311 202,30	33 639,88	344 842,18	809 536,00
	Autres charges financières				
	Dotations financières	19 818,64		19 818,64	61 379,53
	TOTAL IV	1 791 599,21	33 639,88	1 825 239,09	2 225 502,42
	RESULTAT FINANCIER (III - IV)			56 111 282,59	47 015 420,63
	RESULTAT COURANT (III + IV)			459 217 621,65	460 942 693,96

Exercice du 1er janvier 2012 au 31 décembre 2012

	NATURE	OPERATIONS		TOTALS DE L'EXERCICE 3+1+2	TOTALS DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
		Propres à l'exercice 1	Conservant les ex. précédents 2		
VII - RESULTAT COURANT (reprise)					
				459 217 621,65	460 942 693,96
VIII - PRODUITS NON COURANTS					
	Produits de cessions des immobilisations cédées	9 205 505,94		9 205 505,94	20 258 382,91
	Subventions d'équipement				
	Reprise sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants	4 200 936,57		4 200 936,57	4 442 494,60
	Reprises non courantes - transferts de charges	7 847 112,13		7 847 112,13	14 893 659,40
	TOTAL VIII	21 253 554,64		21 253 554,64	39 592 526,91
IX - CHARGES NON COURANTES					
	Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	3 143 247,93		3 143 247,93	7 317 414,97
	Subventions accordées				
	Autres charges non courantes	11 585 027,20	101 491,00	11 778 220,20	8 120 292,88
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	8 424 522,00		8 424 522,00	8 839 078,67
	TOTAL IX	23 152 797,13	101 491,00	23 254 290,13	23 246 808,52
	RESULTAT NON COURANTS (VIII - IX)			(2 002 735,49)	16 448 638,39
	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)			457 214 886,16	477 388 332,35
	IMPOTS SUR LES RESULTATS			125 093 914,00	132 641 917,00
	RESULTAT NET (XI - XII)			332 030 972,16	344 746 415,35
XIII - TOTAL DES PRODUITS (I + III + V)					
				1 979 140 081,44	1 925 117 171,97
XIV - TOTAL DES CHARGES (II + IV + VI + VIII)					
				1 647 129 109,28	1 589 379 796,22
XV - RESULTAT NET (XIII - XIV)					
				332 030 972,16	344 746 415,35

ETAT DES SOLDES DE GESTION (E.S.G)

I - TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

Exercice du 1er janvier 2012 au 31 décembre 2012

		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Ventes de marchandises (en l'état)	135 560 953,14	105 342 706,38
2	Achats revendus de marchandises	114 046 458,08	92 480 177,44
	MARGE BRUTE SUR VENTE EN L'ETAT	21 514 495,06	12 862 528,94
III	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	1 756 417 334,25	1 718 954 786,69
4	Ventes de biens et services produits	1 752 106 555,63	1 725 184 300,74
5	Variation de stocks de produits	2 062 365,50	(6 624 685,33)
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	2 248 413,12	395 171,28
III	CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE : (6+7)	525 182 798,12	489 183 134,58
6	Achats consommés de matières et de fournitures	291 336 884,64	264 520 827,44
7	Autres charges externes	233 845 913,68	224 662 307,14
IV	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	1 252 749 031,19	1 242 634 181,05
8	Subvention d'exploitation		
9	Impôts et taxes	656 201 094,63	632 239 903,18
10	Charges de personnel	113 644 513,09	107 237 342,00
	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	482 903 423,47	503 156 935,87
	OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)		
11	Autres produits d'exploitation		
12	Autres charges d'exploitation	2 000 000,00	2 000 000,00
13	Reprises d'exploitation; transfert de charges	7 991 717,73	11 986 228,54
14	Dotations d'exploitation	85 788 802,14	99 215 891,08
VI	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	403 106 339,06	413 927 273,33
VII	RESULTAT FINANCIER	56 111 282,59	47 015 420,63
VIII	RESULTAT COURANT (+ ou -)	459 217 621,65	460 942 693,96
IX	RESULTAT NON COURANT	(2 092 735,49)	16 445 638,39
	Impôts sur les sociétés	125 093 914,00	132 641 917,00
X	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	332 030 972,16	344 746 415,35

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT(C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

1	Résultat net de l'exercice		
	Bénéfice +	332 030 972,16	344 746 415,35
	Perte -		
2	Dotations d'exploitation (1)	81 627 895,59	83 028 119,02
3	Dotations financières (1)		
4	Dotations non courantes (1)	2 824 522,00	2 965 434,45
5	Reprises d'exploitation (2)		
6	Reprises financières (2)	522 025,01	319 022,36
7	Reprises non courantes (2)(3)	2 749 432,64	5 211 177,61
8	Produits de cessions des immobilisations	9 205 505,94	20 258 382,91
9	Valeurs nettes d'amort. des immobilisations cédées	3 143 247,93	7 117 414,97
I	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	407 149 674,09	412 068 800,91
10	Distribution de bénéfices	310 772 110,00	282 520 100,00
II	AUTOFINANCEMENT	96 377 564,09	129 548 700,91

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

Raison sociale de la société détenue	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Exercice du 1er janvier 2012 au 31 décembre 2012			Produits financiers et Capex de l'exercice
						Etat au 31 décembre 2012 en équation de bilan (en milliers de Dirhams)			
						Date de clôture	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	
BRANDISA	BIERE & TRA	50 000 000,00	50,0%	332 495 243,49	332 495 243,49	31/12/2012	191 128 484,43	33 046 779,50	45 399 900,00
BRASSERIE DETANGER	BIERE & TRG	10 000 000,00	100%	1 283 900,00	1 283 900,00	31/12/2012	(21 571 760,00)	(524 837,00)	0,00
MAROPAC	EXTRA L.A.L.E	5 500 000,00	100%	5 500 000,00	4 553 734,84	31/12/2012	4 193 730,00	108 609,40	0,00
SOCIETE DE VINIFICATION ET DE COMMERCIALISATION DU MAROC	VIN	17 254 000,00	65,00%	171 411 898,00	171 411 898,00	31/12/2012	210 989 042,00	4 722 769,83	0,00
LA CLE DES CHAMPS	VIN	20 000 000,00	100%	20 000 000,00	20 000 000,00	31/12/2012	9 618 658,31	(2 285 343,31)	0,00
EAE	EAL	50 000 000,00	100%	82 241 899,44	82 241 899,44	31/12/2012	(21 227 645,13)	3 185 246,77	0,00
ASAD		200 000,00	100%	200 000,00	0,00	31/12/2012	(73 423,00)	(8 040,00)	0,00
TOTAL				611 131 970,93	612 885 787,83		607 179 884,13	45 700 328,84	45 399 900,00